CÀTEDRA D'EMPRESA FAMILIAR de la Universitat de Lleida

Cuadernos prácticos de empresa familiar

Vol. 7 / Núm. 1 / Diciembre 2020 / ISSN 2014-5772

Cuadernos prácticos de empresa familiar

Vol. 7 / Núm. 1 / Diciembre 2020 / ISSN 2014-5772

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

Edita: Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida

http://www.dae.udl.cat

Contacto: joseluis.gallizo@udl.cat

ISSN: 2014-5772

DOI 10.21001/CPEF.7.1.2020

Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar en versión electrónica:

Los Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar se publican también en versión electrónica donde se puede acceder al contenido de todos sus artículos.

www.catedraef.udl.cat/

Comité Editorial de los Cuadernos:

Director:
José Luis Gallizo Larraz. Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida.

Secretario:
Jordi Moreno Gené. Profesor en el Departamento de Administración de Empresas de la Universidad de Lleida.

Vocales:

Manel Plana Farrán, Profesor Asociado de Organización de Empresas, UdL

Ramón Saladrigues Solé, TU- Profesor titular de Economía Financiera y Contabilidad, UdL

Laura Sánchez Pulido, Profesora colaboradora permanente de Economía Financiera y Contabilidad, UdL

Alba Cardil Forradellas, Becaria predoctoral de Economía Financiera y Contabilidad, UdL

Maria José Puyalto Franco, Profesora agregada de Derecho Mercantil, UdL

De Barrón Arniches, Paloma, Profesora colaboradora permanente de Derecho Civil, UdL

ÍNDICE

Presentación 3

Trabajos

Jaume Fernández Ramells – Propiedad empresarial y calidad contable: evidencia en empresas españolas 5

José Luis Gallizo Larraz y Jordi Moreno Gené – Caracterizando la rentabilidad de bodegas españolas, la transición hacia un mayor tamaño de las empresas familiares 25

Roxana Daniela Nerghes – Desempeño económico y financiero en empresas no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo 43

Manel Plana Farran y José Luis Gallizo Larraz – Intención sucesoria de los estudiantes de escuelas agrarias en las agroindustrias familiares 67

Nota técnica

José Luis Gallizo Larraz – El Estado de Valor Añadido: un informe de interés para las empresas familiares 83

Noticias de la Cátedra de Empresa Familiar de la UdL 97

Objetivos y normas de presentación de los Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar 100

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

PRESENTACIÓN

Estamos a punto de finalizar el año 2020, un año que pasará a la historia como el año del COVID y la crisis que trajo consigo, cuyas consecuencias económicas para las personas y las empresas tardarán mucho tiempo en asimilarse. Con el fin de prever el impacto sobre los negocios de Lleida y sus comarcas, los empresarios de Lleida respondieron a una encuesta en cuyo informe participaron algunos miembros de la Cátedra de Empresa Familiar de la UdL con la colaboración y el patrocinio de la Diputación de Lleida. Los empresarios de Lleida mostraron una elevada preocupación por el futuro próximo de sus operaciones y de la viabilidad del negocio, destacando con una estimación más pesimista, los sectores relacionados con el Turismo, la Hostelería y Restauración, pero también del Deporte, Ocio y Tiempo Libre. Por otro lado, los sectores de la alimentación, agricultura y ganadería, aunque sufren los efectos de la crisis esperan resistir mejor por el hecho de tratarse de producción de primera necesidad para los ciudadanos. Los empresarios encuestados pidieron ayudas directas para la reconstrucción de sus negocios. En concreto, bonificaciones fiscales o financiación mediante subvenciones para atender sus obligaciones de pago más inminentes, así como la introducción de incentivos para digitalizar la empresa, la venta por Internet y el teletrabajo. Estas son acciones reales que en la medida en que se implementen facilitarán a las pymes y autónomos la salida de la crisis.

El número 7 de la Revista Cuadernos Prácticos de la Empresa Familiar contiene una variedad de artículos producto del trabajo desarrollado este curso académico por estudiantes con sus trabajos fin de titulación, de grado o de master y de profesores de la Cátedra. Comienza con una investigación sobre propiedad empresarial y calidad contable: evidencia en empresas españolas, firmado por Jaume Fernàndez Ramells que obtuvo el Master de Contabilidad, Auditoría y Control de Gestión con un trabajo fin de Master (TFM) del mismo título en el presente curso. Su artículo analiza el efecto que tiene sobre los estados financieros y en su interpretación, las prácticas de manipulación del beneficio, con una particularidad interesante respecto a anteriores investigaciones y es que distingue su observación entre empresas familiares y empresas no familiares. Sus resultados indican que la utilización de ajustes discrecionales que afectan a la determinación del resultado del ejercicio, tienden a expresar un incremento en la rentabilidad de sus inversiones con el fin de ofrecer mejor imagen de la empresa ante la comunidad financiera. No obstante, en las empresas familiares encuentra una relación positiva con la calidad contable, lo cual indica un sentimiento de compromiso, estabilidad y lealtad de los empresarios con la continuidad del negocio y la riqueza emocional que pretenden transmitir.

El segundo trabajo, firmado por José L. Gallizo y Jordi Moreno trata de caracterizar la rentabilidad de bodegas de vino españolas, su objetivo es identificar aquellos factores que explican unos mayores niveles de rentabilidad, tanto para el conjunto del sector como de un modo específico para las empresas familiares. Analizan un amplio número de bodegas durante 5 años cuyos resultados confirman la importancia que tiene en la rentabilidad los factores relacionados tanto con el tamaño de la bodega, como con la eficiencia de sus actividades, todo ello unido al efecto positivo que aporta la gestión familiar a este tipo de negocios.

La graduada en ADE, Roxana Daniela Nerghes, escribe sobre el desempeño económico y financiero observado en empresas no familiares y empresas familiares con CEO

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

familiar y externo. Ha llevado a cabo un análisis financiero de una muestra de empresas familiares y no familiares cuyos resultados confirman, de acuerdo a la teoría, que las empresas familiares con CEO externo se aproximan más a un estilo de gestión propio de una empresa no familiar, ya que tienden a asumir mayores riesgos, presentan mayores niveles de endeudamiento y mayor orientación a beneficios.

El cuarto artículo de este volumen, firmado por los profesores Plana y Gallizo, aborda la problemática de la sucesión en la empresa familiar centrado en el sector de la agroindustria. El trabajo consiste en el análisis e interpretación de una encuesta dirigida a estudiantes de las Escuelas Agrarias de Cataluña en un intento de relacionar la intención sucesoria de cada individuo con la riqueza emocional de las familias empresarias. Los resultados muestran que además de las características del individuo, la intención de administrar la finca aumenta con el interés del propio individuo de crear su propio negocio y de la inclinación emocional de continuar con el legado familiar.

Finalmente, este número se cierra con una nota técnica preparada por José L. Gallizo referida a la formulación de un novedoso informe contable que informa de la distribución de rentas en el interior de la empresa, el Estado de Valor Añadido (EVA). El papel que podría desempeñar el EVA en el conjunto de la información financiera de las empresas familiares podría estar dentro de un informe de sostenibilidad En la actualidad, ciertas compañías muestran su preferencia por incluirlo en el informe de gestión. Las empresas familiares mostrarían sus resultados con una doble perspectiva: primero, en cuanto generadora de valor económico y segundo, en cuanto a distribuidora de rentas entre los agentes que han contribuido a su formación. Precisamente su carácter social hace que esta información sea de interés para una amplia gama de usuarios.

El presente número 7 de la serie de Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar concluye con la habitual sección de noticias donde se informa de actividades recientes desarrolladas por los miembros de la Cátedra de Empresa Familiar.

Lleida, 14 de diciembre de 2020

José Luis Gallizo
Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar, 7 (2020)

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

Propiedad empresarial y calidad contable: evidencia en empresas españolas

Jaume Fernández Ramells

Máster en Contabilidad, Auditoría y Control de Gestión por la Universidad de Lleida.
*Correo de contacto: jfr8@alumnes.udl.cat
Recibido 9 de setiembre de 2019; Revisado 3 de noviembre de 2020; Aceptado 17 de noviembre 2020

Resumen

Estudios empíricos recientes miden la relación entre la propiedad empresarial y la calidad de la información contable. El presente trabajo analiza las prácticas de gestión o manipulación de los beneficios en el ámbito de estudio de empresas familiares y no familiares. Los resultados alcanzados muestran que, en comparación con las empresas no familiares, las empresas de naturaleza familiar divulgan unos resultados contables de mayor calidad, en términos de menores ajustes por devengo discrecionales. Además, se observa que las empresas con pérdidas tienen una relación positiva con la utilización de las prácticas de gestión de ganancias. Los resultados de este trabajo se enmarcan en la línea de investigación sobre las distintas tipologías de propiedad empresarial y la calidad contable. Los argumentos y justificaciones de nuestra investigación están vinculados al paradigma de riqueza socioemocional de la empresa familiar (SEW), cuyo objetivo es encontrar las razones tras las decisiones y el comportamiento de las empresas familiares, mediante la utilización de un análisis multidimensional.

Clasificación JEL: G32, M41, M42

Palabras Clave: riqueza socioemocional; propiedad empresarial; Empresa Familiar; problema de agencia.

1. Introducción

Las prácticas de gestión de ganancias ha sido un tema que ha captado la atención por parte de varios autores académicos. Los académicos como Osma et al. (2005), Ohlson (2014) o Klein (2002), han enfocado sus trabajos para hallar los motivos detrás de dichas prácticas y los distintos controles que existen para limitarlas. A raíz de la investigación realizada en las últimas décadas, se ha generado un debate entre la propiedad empresarial, es decir, entre empresas familiares y empresas no familiares y su relación con el uso de las prácticas de gestión de ganancias. Dicho debate surge con la aparición de dos efectos: el efecto de afianzamiento y el efecto de alineación.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

El efecto de afianzamiento o atrincheramiento, defendido por autores como Fan y Wong (2002) o Fama y Jensen (1985), establece que las empresas familiares ofrecen una calidad contable menor respecto a las empresas no familiares. El argumento principal de este efecto se basa en que las familias o accionistas controladores tienen incentivos para expropiar la riqueza de los accionistas minoristas. En cambio, el efecto de alienación, apoyado por autores como Anderson y Reeb (2003) o Demsetz y Lehn (1985), establece que las empresas familiares respecto a las empresas no familiares, tienen una relación positiva con la calidad contable, argumentando que existe una alineación de los intereses entre accionistas controladores y accionistas minoristas o entre gerentes y propietarios.

La teoría clásica de agencia entre gerentes y propietarios está relacionada con el debate que surge en el seno de las empresas familiares. Algunos autores como Bona et al. (2008) reflejan la aparición de un nuevo problema de agencia entre accionistas controladores, en el caso de empresas familiares, el problema de agencia surge entre las propias familias, y los accionistas minoritarios. Estos últimos son ajenos a la familia, por lo que están desligados de los intereses de trasmisión del control de la empresa a futuras generaciones. Les preocupa mucho más el beneficio inmediato que generar valor para la empresa pensando en el largo plazo.

Las firmas familiares tienen características de gobernanza únicas que se caracterizan por la dualidad de los objetivos económicos y no económicos que persiguen (Galve y Salas, 2011). Las firmas familiares se construyen mediante una estructura de gobierno dual que promueve la cohesión y la visión compartida dentro de la familia y en la que los miembros de la familia pueden desempeñar múltiples funciones en el negocio (Mustakallio et al., 2002). Por esto, el modelo de gobierno de empresas familiares es diferente al de otras empresas.

El debate que aparece en la literatura toma como referencia principalmente a empresas de mercados como el estadounidense (Ali et al., 2007), o el mercado alemán (Achleitner, 2014), entre otros. Bona et al. (2008) utiliza las empresas del mercado español para su análisis. El objetivo del trabajo es obtener unos resultados que permitan incorporarnos en el debate y conocer la relación entre las distintas tipologías de propiedad empresarial y la calidad de la información contable. La hipótesis inicial es que existe una relación positiva y significativa entre la empresa familiar y la calidad contable. Para contrastar la hipótesis, realizaremos una muestra de 93 empresas del mercado español con un período temporal entre 2011 y el 2017.

La metodología utilizada está en línea con la aplicada por otros autores como Achleitner et al. (2014) o Wang (2006) y difiere respecto a la metodología aplicada por Bona et al. (2008) en su trabajo debido a que incorpora la puntualidad asimétrica de las pérdidas. El modelo consiste en establecer la relación entre la empresa familiar y no familiar respecto a la calidad de contable, a través del uso de ajustes por devengo, y nos permite posicionarnos en el debate, en concreto, en el efecto alineación. Así, nuestros resultados establecen que la empresa familiar tiene una relación positiva y no significativa con la calidad contable en comparación a las empresas no familiares. Sin embargo, los resultados obtenidos tienen sus limitaciones, establecidas por una muestra reducida debido a la aplicación del filtro que promueve que solo tengamos en cuenta las empresas que cotizan, siendo un filtro muy utilizado por los académicos. Cabe añadir que nuestra diferencia entre las proporciones de empresas familiares y no familiares es

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

mayor a la normalmente utilizada por otros autores como Achleitner et al. (2014) o Bona et al. (2008). Por tanto, si bien el modelo es robusto, los resultados se deberían considerar como aproximaciones en términos de extrapolar los resultados a todo el mercado español. Este aspecto ha sido criticado por varios autores por la utilización de muestras pequeñas en comparación a la magnitud de empresas que existen en el mercado, así como por el sesgo que existe en relación con la selección de filtros y períodos de la muestra. Además, no hay una uniformidad sobre la metodología aplicable. Por tanto, aún existen factores que se deben mejorar y la necesidad de teorías para justificar los comportamientos de las empresas respecto a la calidad contable.

El presente trabajo inicia con una visión general de la literatura sobre la propiedad empresarial y su relación con la calidad contable, analizando el debate y los distintos efectos. El siguiente apartado está destinado a la muestra y metodología utilizada en el trabajo. En el apartado cuarto se exponen los resultados de nuestro análisis para el mercado español. Finalmente, el trabajo finaliza resumiendo las principales conclusiones.

2. Literatura e hipótesis

Demsetz y Lehn (1985), Fan y Wong (2002), entre otros, establecen que la estructura de la propiedad empresarial afecta a la calidad de la información contable. A raíz de este hecho, en el presente trabajo intentamos comparar las empresas familiares y las empresas no familiares respecto a la calidad de la información contable.

La mayor parte de empresas del mundo son familiares (Wang, 2006). Las empresas familiares, a diferencia de las no familiares, representan una clase de accionistas que tienen una cartera poco diversificada, tienden a ser accionistas a largo plazo y tienen un mayor control sobre los puestos de gerenciales y directivos, siendo esencial el concepto de control transgeneracional y el de riqueza socioemocional (*Socioemotional Wealth)* para entender las diferencias respecto a las empresas no familiares, juntamente a sus motivaciones (Gómez-Mejía et al., 2007 y Zellweger et al., 2011).

La separación que surge entre la propiedad y control promueve el clásico problema de agencia citado por varios autores como Fama y Jensen (1983). El conflicto surge debido a que cuando hay una separación entre control y propiedad, existen ciertos incentivos para los gerentes basados en maximizar el beneficio personal a expensas de los accionistas o acreedores mediante el reporte de información financiera-contable. Wang (2006) establece que justamente son las ganancias contables las que se utilizan para intentar mitigar los conflictos de agencias al alinear los intereses de los directivos y gerentes con los intereses de los accionistas. En este caso, existiría una demanda de informes financieros-contables de calidad por parte de los accionistas con el fin de mejorar el control para que, a su vez, promoviera incentivos para que los directivos proporcionen estados financieros-contables de alta calidad. Así, las empresas familiares debido a su mejor capacidad de controlar directamente a los gerentes promueve que estos tengan un comportamiento menos oportunista (Ali et al., 2007 y Demsetz y Lehn, 1985).

La elevada protección legal al inversor genera unos mercados de capital más desarrollados y una menor concentración de la propiedad (Shleifer y Wolfenzon, 2002). Este aspecto, comentado en el punto anterior, es muy relevante debido a que, a diferencia de los países anglosajones en los que hay mayor nivel de protección legal a

los inversores y existe una propiedad más difusa, los problemas de agencia que surgen son el clásico, es decir, entre propietarios y gerentes. No obstante, los países con mayores niveles de concentración de propiedad, como en Europa continental o algunos países de Asia, el problema clásico de agencia se reduce (Fama y Jensen, 1983), pero da lugar a conflictos de intereses entre los accionistas controladores, en una empresa familiar sería la propia familia, y los accionistas minoritarios (Shleifer y Vishny, 1997). En este nuevo contexto, los accionistas controladores pueden usar su poder e influencia para actividades destinadas a maximizar los beneficios privados que perjudiquen a los minoristas. Esto es así porque, como establecen Fan y Wong (2002), cuando un propietario controla efectivamente la empresa, también controla la producción de información contable y las políticas de los informes de la empresa.

Bona et al. (2008) establecen que existe otro aspecto para tener en cuenta en los países con elevada concentración de la propiedad y en los que predominan los conflictos de intereses entre los accionistas controladores y los minoritarios, que es la divergencia que se genera entre los derechos de voto y los derechos de los flujos de caja debido a que permite a los accionistas escapar de las consecuencias proporcionales de sus decisiones. Así, si los accionistas controladores tienen una elevada concentración de los votos, tienen incentivos para no alinear los intereses, es decir, que hay mayores incentivos para buscar los beneficios privados por parte de los accionistas controladores. En las empresas familiares, este hecho se podría acentuar más porque el beneficio se quedaría en la familia a diferencia de las empresas no familiares, donde se distribuiría entre los distintos accionistas. Como vemos, para reducir los conflictos de interés, es muy importante promover incentivos a los accionistas controladores para evitar que realicen prácticas que afecten negativamente a los intereses de los accionistas minoritarios (Ball et al., 2003).

En la literatura, surgen dos posiciones principales respecto a la estructura de propiedad y la calidad de la información contable. La mayoría de los autores se sitúan en una u otra posición, pues son excluyentes. Además, Wang (2006) establece que la propiedad familiar podría afectar a la oferta y demanda de la información contable a través de las dos posiciones: del efecto de afianzamiento o del efecto de alineación.

2.1. El efecto de afianzamiento y las empresas familiares

El efecto de afianzamiento se basa en el argumento de que la propiedad concentrada crea incentivos a los accionistas controladores o gerentes para expropiar la riqueza de otros accionistas. Por lo tanto, la idea es que los gerentes y directivos buscan la maximización de los beneficios privados a expensas de los propietarios o accionistas minoritarios (Fan y Wong, 2002; Morck et al., 1988; Shleifer y Vishny, 1997; Ball et al., 2003; Fama y Jensen, 1985 y 1983).

Este efecto representa el coste potencial de la propiedad familiar (Anderson y Reeb, 2003). El hecho de que la familia tenga fuerte control y poder en la toma de decisiones de la empresa puede afectar negativamente a su desempeño futuro. El fuerte control de la familia se puede manifestar en la selección del personal gerente y directivo de la empresa, generando que muchas veces sean los mismos miembros de la familia los que estén en los cargos directivos. Por tanto, se generan barreras por parte de la familia para que terceros no tomen el control de la empresa.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Deangelo y Deangelo (2000) tratan la compañía que fue controlada por más de 100 años por la familia Chandler, la *Time Mirror Company*. Los autores constatan que la empresa experimentó un bajo rendimiento a partir de fines de los ochenta hasta mediados de los noventa. La razón establecida por los autores en relación con este desempeño empresarial fue el pago de dividendo especiales permitido por parte de la gerencia a los miembros de la familia Chandler con el objetivo de que la familia obtuviera dinero en efectivo a pesar de las bajas ganancias que tenía la empresa durante ese período. Además, estos dividendos fueron financiados especialmente a través de la venta de activos de la empresa y se garantizó que estos dividendos fueran a la familia a través de la política de dividendos, pero no se garantizó dividendos al resto de accionistas (accionistas minoritarios). Por tanto, es un ejemplo individual del efecto de afianzamiento debido a que hay una expropiación de la riqueza por parte de los accionistas controladores. Además, este ejemplo nos puede ofrecer una visión sobre el control que pueden llegar a tener las familias, las cuales pudieron modificar la política de dividendos de la empresa con el fin de maximizar sus beneficios privados a expensas del rendimiento operativo futuro de la empresa y de los accionistas minoritarios.

Chen, et al. (2008) en su trabajo nos establece que las empresas familiares tienden a una menor divulgación voluntaria de información en comparación a la empresa no familiar, afectando negativamente a la información contable. Estos hallazgos están en contraposición a los que establecen que las empresas familiares ofrecen una mejor calidad de la información defendidos por autores como (Ali et al., 2007). En concreto, los resultados de Chen, et al. (2008) establecen que las empresas familiares tienen menos probabilidades de emitir pronósticos a largo plazo de las ganancias y, a corto plazo, divulgar buenas noticias sobre la empresa. No obstante, la empresa familiar tiene más probabilidad que las no familiares de emitir a corto plazo información sobre las malas noticias de ganancias. Las razones que encuentran los autores respecto a estos resultados es que las empresas familiares tienen menores incentivos de cumplir o superar las expectativas del mercado, puesto que sus accionistas, en este caso, la familia, tienen unos horizontes más a largo plazo, juntamente con mayor control y una menor asimetría de información entre propietarios y gerentes (este aspecto lo concretamos posteriormente). Además, las empresas familiares están más preocupadas por los costes que se derivan de problemas de litigios y que pueden afectar a la reputación de la familia. Por tanto, es más probable que a corto plazo emitan noticias no tan buenas sobre sus ganancias. En definitiva, Chen et al. (2008) nos ofrece unos resultados más afines al efecto de atrincheramiento, principalmente porque las empresas familiares tienden a ofrecer menor información de las ganancias, pudiendo afectar a su calidad.

En resumen, el efecto de atrincheramiento predice que las empresas familiares reportan ganancias de menor calidad que las empresas no familiares porque los miembros de la familia pueden tener mayores incentivos para administrar los beneficios y dedicarlos a autofinanciación.

2.1.1. Efecto de afianzamiento y su impacto en la oferta

Los resultados de Fan y Wong (2002) establecen que las propiedad familiar está asociada a un suministro de información sobre las ganancias de calidad más baja, generando un comportamiento más oportunista. Por tanto, es consistente con el efecto atrincheramiento. No obstante, el estudio de Fan y Wong (2002) se centra únicamente en los países del este asiático, impidiendo que sus resultados se puedan extrapolar hacia

otros países con características de mercado distintas, como es el caso de Estados Unidos. Las características a las que hago más hincapié son que en Asia Oriental hay una mayor concentración de propiedad, unas leyes de protección a los inversores muy débiles y la información financiera es menos transparente que en los Estados Unidos.

Los países anglosajones son los principales países con mejores regulaciones y leyes de protección a los inversores, siendo determinante en el desarrollo de sus mercados (La Porta et al., 2000). Teniendo en cuenta Estados Unidos, si bien hemos comentado que no se puede extrapolar los resultados de Fan y Wong (2002) al caso del país anglosajón, parece ser que hay trabajos que establecen el efecto afianzamiento también en Estados Unidos. Francis et al. (2005) en su trabajo examinan la relación entre las ganancias y la información sobre los dividendos y las clases de acciones. Sus resultados establecen que las ganancias de las empresas con estructuras de capital dual son menos informativas que las ganancias de las empresas con estructuras de capital únicas. Sus hallazgos enfocados en Estados Unidos surgieren un efecto de afianzamiento de la propiedad familiar en la calidad de los ingresos porque las empresas de clase dual tienden a tener una mayor concentración de propiedad y se separa las decisiones de los accionistas controladores de los derechos de flujo de efectivo.

2.1.2. El efecto de afianzamiento y su impacto en la demanda

El efecto de afianzamiento predice que la propiedad familiar está asociada con una oferta de menor calidad de las ganancias. Por tanto, los usuarios de los estados financieros pueden exigir una mayor calidad de los ingresos en las empresas familiares. Las motivaciones por parte de la demanda son la protección de sus activos y sus intereses, pudiendo establecer términos de contratación que sean más sensibles a la calidad de las ganancias en las empresas familiares. Como consecuencia, el efecto de afianzamiento percibido de la propiedad familiar puede llevar a una mayor demanda de calidad de los ingresos por parte de los usuarios de los estados financieros y esto a su vez puede incentivar a las empresas familiares a reportar información sobre las ganancias de mayor calidad con el fin de mejorar los términos de contratación como, por ejemplo, préstamos con una reducción del coste de capital.

2.2. Efecto de alineación y las empresas familiares

El efecto de alineación se basa en la idea de que los intereses de los gerentes y los accionistas están alineados. En las empresas familiares sería una alineación entre los intereses de la familia y los otros accionistas. Por tanto, el efecto sugiere que es menos probable que las familias (accionistas controladores) o los gerentes expropien riquezas de los otros accionistas a través de la administración de ganancias (Achleitner et al., 2014; Wang, 2006; Anderson y Reeb, 2003; Bona et al., 2008; Demsetz y Lehn, 1985; Maury, 2006).

Demsetz y Lehn (1985) encuentran la evidencia basada en que los accionistas controladores tienen incentivos para reducir los problemas de agencia y maximizar el valor de la empresa debido a que la riqueza familiar está estrechamente vinculada al bienestar de la empresa. Por lo tanto, las familias tienen fuertes incentivos para monitorear a los gerentes, mejorando su supervisión a largo plazo y avanzar más en la curva de aprendizaje. Además, el monitoreo o supervisión permite minimizar el problema inherente a los accionistas minoritarios, es decir, reducir el problema de agencia.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Varios autores como Achleitner et al. (2014), Anderson y Reeb (2003) o James (1999) establecen que un aspecto clave que promueve la alineación de intereses es que las empresas familiares tienen horizontes de inversión a más largo plazo que la empresas no familiares. James (1999) en su trabajo pone en relevancia que los extensos horizontes de las familias pueden proveer de los incentivos necesarios para tomar decisiones con el fin de invertir según las reglas del mercado, al mismo tiempo que reducen los costes de agencia. A parte de esto, el autor hace referencia a unos valores imprescindibles que caracterizan a las empresas familiares como son los lazos familiares, la lealtad, la protección y la estabilidad familiar debido a que estos valores evidentemente juegan un papel trascendental en la toma eficiente de decisiones sobre las inversiones y su efecto a largo plazo.

Los horizontes en la empresas familiares, según el trabajo de James (1999), se pueden extender por dos vías principalmente: primero a través de las relaciones interpersonales entre los miembros de la familia que forjan lazos entre los miembros de la familia y las futuras generaciones; y segundo a través de la transferencia de bienes no pecuniarios entre padres e hijos/hijas que ofrecen seguridad y protección. En referencia a la primera, el autor destaca dos valores relevantes como son los lazos familiares y la lealtad. Estos valores, inherentes a una empresa familiar, promueven acciones que permiten beneficiar a los otros miembros de la empresa, es decir, las empresas familiares pueden sacrificar los beneficios actuales con el fin de obtener beneficio a largo plazo para todos los miembros del a familia. En relación con la segunda vía, la protección familiar es un valor muy relevante pues los propietarios reconocen la conexión entre la viabilidad empresarial y su habilidad para proteger a los miembros de la familia de los futuros riesgos. Por tanto, la protección familiar puede generar eficiencia en la toma de decisiones con una perspectiva a largo plazo.

La mayoría de las empresas familiares no sobreviven a muchas generaciones. Así, James (1999) establece que en Estados Unidos un 70% de las firmas familiares no sobreviven a la segunda generación familiar. El autor atribuye tal fracaso a la inestabilidad de la familia, es decir, si hay inestabilidad en la familia, las empresas familiares no podrían mantener valores importantes como la lealtad intergeneracional. Otro aspecto relevante es la capacidad de los hijos, es decir, en ocasiones puede aparecer la situación de que los padres no quieran transferir la empresa a sus hijos, limitando la toma de inversiones óptimas, afectando a la extensión de los horizontes familiares.

En definitiva, el efecto de alineación consiste en que la propiedad familiar crea incentivos para que los miembros de la familia maximicen la riqueza de todos los accionistas. Por tanto, la extensión del horizonte de inversión a largo plazo, una mayor participación en la empresa, la existencia de un conjunto de valores y los incentivos para preservar la reputación de la familia, limitan la actuación oportunista de las familias en relación con la gestión de ganancias contables.

2.2.1. Efecto de alineación y su impacto en la oferta de información financiera

El efecto de alineación en la empresa familiar parte del supuesto de que la propiedad familiar está asociada a un fuerte gobierno corporativo debido a la aplicación de un conjunto de valores. El hecho de tener un gobierno corporativo fuerte mitiga el oportunismo de los gerentes en la manipulación de las ganancias reportadas. Las familias tienen incentivos para informar de ganancias de mayor calidad mediante un uso

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

de la contabilidad que evite daños potenciales a la reputación familiar y al desarrollo a largo plazo de la empresa. Por tanto, las empresas familiares pueden informar de beneficios de mayor calidad que las empresas no familiares y por tanto, presentar beneficios no manipulados.

En las empresas familiares, los miembros de la familia tienden a poseer elevados porcentajes de participación en el capital-propiedad. Warfieid et al. (1995) establecen una relación positiva entre la propiedad gerencial y la calidad de la información contable. Como la propiedad es mayoritariamente de la familia, los autores sugieren un efecto de alineación entre propiedad y gerencia, por ello, se espera que las empresas familiares reporten ganancias de mayor calidad.

2.2.2. Efecto de alineación y su impacto en la demanda de información financiera

Desde un punto de vista de los accionistas o acreedores, si existe un gobierno corporativo fuerte y una alineación de intereses, puede llevar una menor demanda de informes contables de calidad. Los acreedores si creen que la propiedad familiar está asociada con un gobierno corporativo más fuerte, los términos de contratación de la deuda son menos sensibles a la calidad de las ganancias contables porque asumen que los estados financieros-contables se elaboran correctamente.

Por tanto, el efecto de alineación implica que la propiedad familiar reduce la demanda de informes financieros-contables de calidad. Respecto a esta relación es importante tener en cuenta a autores como Ball y Shivakumar (2005) y Ball et al. (2003) debido que establecen que las ganancias son de menor calidad, en el caso de que los incentivos para reportar la información sean bajos. Por lo tanto, los incentivos juegan el principal papel para mejorar o empeorar la calidad de las ganancias. En su trabajo Ball et al. (2003) tienen como resultados que las empresas familiares reportan ganancias de menor calidad porque sus incentivos para reportar ganancias de alta calidad son más bajos que en las empresas no familiares.

En el presente trabajo, analizaremos el impacto de la estructura empresarial en la calidad de la información contable. Los datos que utilizaremos son de las empresas españolas, donde más del 80% de las empresas son familiares. Bona et al. (2008) realiza su trabajo utilizando las empresas españolas como muestra para su análisis. En su trabajo establece que España es un país con bajas leyes de protección a los inversores, afectando al desarrollo de sus mercados financieros y promoviendo una mayor concentración de la propiedad. No obstante, si bien estas afirmaciones pueden ofrecer una idea *a priori* de que en España puede que haya un efecto de afianzamiento, es decir, una relación negativa entre empresa familiar y la calidad de las ganancias, los hallazgos de Bona et al. (2008) establecen que la relación es positiva. Por tanto, a partir de estas afirmaciones, partimos de una hipótesis basada en el efecto de alineación. La hipótesis inicial es:

Hp: La empresa familiar tiene un efecto positivo y significativo sobre la calidad contable de las ganancias.

3. Datos y metodología

En este estudio utilizaremos como muestra las empresas no financieras españolas con un período que comprende desde 2011 hasta 2017. No obstante, debido a la enorme

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

cantidad de estas, decidimos tener en cuenta las empresas que cotizan por motivos de mayor facilidad y transparencia de los datos publicados sobre su situación contable y financiera. Este filtro es utilizado por la mayoría de los autores mencionados anteriormente. En este caso, podemos destacar Achleitner et al. (2014) para el caso alemán, Ali et al. (2007) y Anderson y Reeb (2003) para el caso de Estados Unidos, y Bona et al. (2008) selecciona empresas del mercado bursátil español.

La aplicación del primer filtro, de exigir que sean compañías cotizadas, reduce a una muestra de 153 empresas, compuesta por 105 empresas familiares y 48 empresas no familiares. Los datos, tanto de las empresas como de las variables utilizadas para el análisis posterior, proceden de la base de datos SABI. Posteriormente se han eliminado 43 empresas familiares y 17 empresas no familiares por motivos de insuficiencia de datos durante el período 2011-2017 en determinadas variables utilizadas en la metodología. Por tanto, la muestra final está compuesta por un total de 93 empresas entre 2011 y 2017, 62 empresas familiares y 31 empresas no familiares. La muestra total final tiene un número de empresas similar a la muestra de Bona et al. (2008) para el caso español.

Para realizar un breve análisis de las empresas, en la tabla 1 se muestran en promedio, algunas de las variables utilizadas en la metodología en el 2017. Los datos de la tabla muestran que las empresas familiares presentan una mejor rentabilidad de los activos en promedio conjunto que las empresas no familiares. No obstante, las empresas no familiares presentan un crecimiento de la cifra de negocios superior y un nivel de apalancamiento menor.

La tabla 2 es referente al 2016 con unos resultados conjuntos similares entre empresas familiares y no familiares respecto al 2017. Si tenemos en cuenta la evolución y partimos de que se trata de promedios, la rentabilidad de los activos se ha reducido en general, mientras que el crecimiento de la cifra de negocios ha incrementado, juntamente con el nivel de apalancamiento. Las empresas no familiares tienen un mayor crecimiento de la cifra de negocios respecto a las empresas familiares. En referencia al apalancamiento, la mayor variación es en la empresa no familiar, siendo explicado en parte por la variación de la cifra de negocios. En referencia a los auditores, tanto empresas familiares como empresas no familiares son auditadas en un porcentaje superior al 80% por las Big Four[1], siendo sensiblemente mayor en el caso de las empresas no familiares.

Tabla 1. Variables muestra en el año 2017

	ROA	Crecimiento de la cifra de negocios	Apalancamiento	Auditores
Empresa Familiar	13,22	56,80	135,50	0,82
Empresa no Familiar	1,39	392,01	64,15	0,87

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la muestra.

[1] Las Big Four son las firmas más importantes del mundo en el sector de la consultoría y auditoría. Las firmas son Deloitte, PricewaterwhouseCooper (PWC), KPMG y Ernst & Young.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 2. Variables muestra en el año 2016

	ROA	Crecimiento de la cifra de negocios	Apalancamiento	Auditores
Empresa Familiar	17,39	14,63	122,94	0,82
Empresa no Familiar	3,20	38,18	47,18	0,87

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la muestra.

Con el objetivo de comprobar nuestra hipótesis de trabajo, realizaremos un modelo basado en los ajustes por devengo discrecionales. El modelo inicialmente fue desarrollado por Dechow y Dichev (2002) y posteriormente se modificó por Ball y Shivakumar (2005). Esta metodología ha sido realizada por otros autores como Wang (2006) y Achleitner et al. (2014). Es importante remarcar que esta metodología es diferente al modelo convencional de investigaciones previas con el carácter lineal de los ajustes por devengo discrecionales, utilizado por otros autores como Jones (1991), el cual posteriormente fue modificado por Dechow, Sloan y Sweeney (1995) y fue utilizado por otros autores como Bona et al. (2008) en el caso de España. La diferencia de este modelo, como establece Achleitner et al. (2014), es que el modelo incorpora la puntualidad asimétrica de las pérdidas.

La hipótesis de nuestro trabajo es:

Hp: La empresa familiar tiene un efecto positivo y significativo sobre la calidad contable de las ganancias.

Para estimar los ajustes por devengo, utilizaremos la siguiente ecuación y realizaremos una regresión de mínimos cuadrados ordinarios (MCO):

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

En esta ecuación se establece:

- ACC_t son los '*accruals'* totales en el año *t* entendidos como la diferencia entre los ingresos netos antes de partidas extraordinarias y los flujos de caja operativos. Posteriormente, tenemos que dividir la operación por la media de los activos en el año *t*.
- CFO_t son los flujos de caja operativos el año *t* divididos por la media de los activos en el año *t*.
- CFO_{t+1} son los flujos de caja operativos el año *t+1* divididos por la media de los activos en el año *t+1*.
- CFO_{t-1} son los flujos de caja operativos el año *t-1* divididos por la media de los activos en el año *t-1*.
- $DFCO_t$ es un indicador que es igual a uno si los flujos de caja operativos en *t* son negativos, cero en el caso contrario.
- $DCFO_t * CFO_t$ es un proxy de pérdidas económicas.

Una vez realizada la regresión, para tener un proxy de la gestión de ganancias, utilizaremos el valor de los residuos, creando una nueva variable $ABS\ ACC_t$. Siguiendo a Achleitner et al. (2014), realizaremos otra regresión utilizando como variable exógena una variable *dummy* que permita discernir entre empresa familiar y no familiar,

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

juntamente con otras variables control. Para ello, se ha utilizado el indicador de independencia de la base de datos SABI que permite diferenciar las empresas en función del nivel del porcentaje de propiedad empresarial que tienen los accionistas. Utilizaremos la siguiente ecuación para verificar la hipótesis:

$$ABS\ ACC_t = \alpha_o + \beta_1 FAM_t + \beta_2 ROA_t + \beta_3 APALANCAMIENTO_t + \beta_4 CRECIMIENTO_t + \beta_5 PERDIDAS_t + \beta_6 AUD_t + \varepsilon_t$$

- $ABS\ ACC_t$ es el proxy de la gestión de ganancias en *t*.
- FAM_t es una variable dummy que es cero si la empresa no es familiar, uno en caso contrario. Se utiliza el indicador de independencia para la distinción entre la propiedad de empresas.
- ROA_t es la rentabilidad de los activos en *t*.
- $APALANCAMIENTO_t$ es el apalancamiento en el año *t*, entendido como la división entre el pasivo total entre los fondos propios.
- $CRECIMIENTO_t$ es el porcentaje de crecimiento del importe de la cifra de negocios en *t*.
- $PERDIDAS_t$ es una variable dummy en la que cero es que la empresa tiene perdidas en el año *t*, uno en caso contrario.
- AUD_t es una variable dummy, siendo uno si la empresa es auditada por una Big Four en *t*, cero en caso contrario. Esta variable control es introducida por Achleitner et al. (2014) en su trabajo.

La primera regresión, procedente de la aplicación de la primera fórmula, tiene como objetivo principal obtener un proxy de la gestión de ganancias, a través de los residuos del modelo. Para analizar la robustez del modelo, hemos realizado distintos contrastes y pruebas (véase la tabla 3). Así, el modelo no presenta problemas de heterocedasticidad y no existe multicolinealidad. En la tabla 4 se muestra el modelo. Una limitación que puede afectar al modelo final es que, si bien es verdad que el modelo obtenido de la primera ecuación es robusto, el coeficiente de determinación es bajo, es decir, que el modelo estimado explica poco de la variabilidad de la endógena. Relacionado con esta limitación del trabajo, en los trabajos de otros autores como Achleitner et al. (2014) no establecen una importancia remarcable sobre este aspecto en relación con el modelo, puesto que su principal función es obtener los residuos del mismo.

Tabla 3. Pruebas para comprobar la veracidad de los modelos

Test	ACC
Contraste de Heterocedasticidad de White	19,79
Multicolinealidad	Los valores (VIF) inferiores a 10 en todas las variables

Nota: El contraste de White tiene como hipótesis nula que no hay heterocedasticidad, por tanto, hay homocedasticidad y la hipótesis alternativa es que hay heterocedasticidad. El contraste de multicolinealidad sirve para verificar que no existe una fuerte dependencia lineal entre las variables exógenas. Los niveles de rechazo de la hipótesis nula: *significación 10%, **significación 5%, ***significación 1%.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 4. Modelo para obtener ABS ACC.

Variable dependiente	Modelo 1 ACC
CF	0,1885 (0,5157)
CF-1	−0,4049 (0,3541)
CF+1	−0,3459 (0,4882)
DFCO	0,0121 (0,0876)
DFCO*CF	−0,1137 (0,6427)
Constante	0,0533 (0,0592)
R	0,009

Estimaciones realizadas con Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO). En paréntesis: *significación 10%, **significación 5%, ***significación 1%.

Una vez obtenido el proxy de gestión de ganancias con la utilización de los residuos del modelo anterior. Establecemos la regresión correspondiente a la segunda ecuación, obteniendo el modelo necesario para establecer nuestros resultados y conclusiones. El modelo inicial obtenido presentó problemas de heterocedasticidad. Por tanto, se ha modificado el modelo para corregir dicho problema. El modelo final corresponde a la tabla 5. En el modelo se han realizado las correspondientes pruebas y test para analizar la comprobar su robustez. Así, como se muestra en la tabla 6, el modelo no presenta problemas en la distribución de los residuos ni problemas de multicolinealidad.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 5. Relación entre los *accruals* y la propiedad empresarial.

Variable dependiente	Signo esperado	Modelo 2 ABS ACC	
FAM	-	-0,0089 (0,0200)	
ROA		0,0015 (0,0153)	***
Apalancamiento		0,0150 (0,0121)	
Crecimiento		-0,0127 (0,0168)	
Perdidas		0,1110 (0,0234)	***
Auditores		0,0245 (0,0261)	
Constante		-0,1538 (0,0325)	***
R^2		0,62	
Observaciones		465	

Estimaciones realizadas con Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO). En paréntesis: *significación 10%, **significación 5%, ***significación 1%.

Tabla 6. Pruebas para comprobar la veracidad del modelo.

Test	ABS ACC
Multicolinealidad	Los valores (VIF) inferiores a 10 en todas las variables
Contraste de normalidad de los residuos	0,379

El contraste de multicolinealidad sirve para verificar que no existe una fuerte dependencia lineal entre las variables exógenas. El contraste de normalidad en los residuos tiene como hipótesis nula que el error se distribuye normalmente. El modelo no presenta problemas en la distribución de los residuos.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

4. Resultados

En el modelo establecido en la tabla 5, tiene un coeficiente de determinación mayor, explicando un 62% de la variabilidad de la variable endógena. El principal resultado del modelo es el no rechazo a la hipótesis inicial debido a que la existe una relación positiva entre la empresa familiar y el menor uso de ajustes por devengo discrecionales. No obstante, la relación no es significativa.

Los resultados del presente trabajo están relacionados con la existencia de una alineación entre los intereses de los gerentes y accionistas o entre los accionistas controladores y los minoristas, reduciendo el problema de agencia. Además, si bien en el mercado español existe una baja protección a los accionistas minoritarios (Bona et al., 2008) y, por tanto, afectaría negativamente al desarrollo de los mercados (La Porta, et al., 2000; Shleifer y Wolfenzon, 2002 y Sánchez y Fuentes, 2008), generando una idea *a priori* de la existencia de un efecto de afianzamiento, nuestros resultados ofrecen una relación distinta a la esperada. Así, nuestros resultados son similares a los encontrados por Bona et al. (2008) para el caso español. No obstante, nuestros resultados, a pesar de mostrar la relación positiva, la relación no es significativa. Los motivos pueden estar relacionados, entre otros, por un nivel bajo de observaciones, en comparación a otros autores como Wang (2006) o Achleitner et al. (2014); por la metodología empleada; o por motivos procedentes de la diferencia entre las proporciones de empresa familiar y no familiar utilizadas en la muestra respecto a otros trabajos como el Bona et al. (2008), cuya diferencia entre empresa familiar y empresa no familiar era menor.

El resultado nos incluye dentro del efecto de alineación, juntamente con otros autores como Achleitner et al. (2014), Wang (2006), Anderson y Reeb (2003), Demsetz y Lehn (1985) y Maury (2006). Las razones con las que podemos justificar la relación positiva entre empresas familiar y la calidad contable son la mayor monitorización por parte de los accionistas controladores (la familia) a los gerentes que pueden ser los propios miembros de la familia, promoviendo una supervisión a largo plazo y minimizando el problema propio de los accionistas minoritarios, es decir, reduciendo el problema de agencia. Las empresas familiares tienen unos horizontes de inversión a largo plazo (Anderson y Reeb, 2003 y James, 1999), creando incentivos para tomar decisiones que reduzcan los problemas de agencias y busquen generar la mejora y supervivencia empresarial a largo plazo debido a que, en muchas ocasiones, la situación empresarial está ligada al bienestar de la familia controladora.

La relación puede ser justificada desde el paradigma de la riqueza socioemocional. Así, si bien establece que, en las empresas familiares, pueden existir ciertos comportamientos oportunistas, los cuales podrían suponer un elevado riesgo para la empresa, cuyo objetivo sea reducir las amenazas en la riqueza socioemocional (Berrone et al., 2012), el paradigma ofrece un conjunto de razones que justifican los resultados encontrados en el presente trabajo. Un aspecto remarcable es el control familiar sobre las decisiones estratégicas, que normalmente está ligado con los horizontes a largo plazo y el control transgeneracional, generando una motivación por parte de los accionistas controladores en relación con las prácticas contables de calidad con el fin de preservar la continuidad de la empresa (Gómez-Mejía et al., 2007). Además, la familia se identifica con la empresa, siendo la reputación familiar otro aspecto que puede justificar la tendencia a una mejora contable respecto a las empresas no familiares (Berrone et al., 2010). Otro factor por destacar es el componente emocional que, a pesar de ser un

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

ámbito dentro del paradigma socioemocional aún en desarrollo, puede ofrecer una justificación a nuestros resultados debido al sentimiento que se tiende a crear de compromiso, estabilidad y lealtad en las empresas familiares.

En conclusión, el primer resultado y más relevante es que las empresas familiares tienen una relación positiva y no significativa respecto a la calidad contable, rechazando la línea académica basada en que los accionistas controladores o gerentes, en función del problema de agencia, maximizan sus beneficios privados a expensas de los otros accionistas. Por tanto, nuestros resultados se encuentran en la línea del efecto de alineación.

En relación con las variables control, podemos destacar que existen dos variables, la rentabilidad de los activos y pérdidas, cuyas relaciones con la variable dependiente son positivas y significativas. Estas relaciones las podemos encontrar en otros autores. Así, la relación positiva con la rentabilidad de los activos también se establece en el artículo de Bona et al. (2008). La relación se puede explicar cómo que la utilización de ajustes discrecionales tiende a incrementar la rentabilidad de los activos, ya sea a través del incremento artificial del beneficio o de la reducción de activos, por ejemplo, mediante ventas de activos o por otros motivos que impliquen estimaciones más subjetivas como la amortización o los deterioros. En relación con la variable pérdidas, si bien la relación es contraria a la establecida por (Achleitner et al., 2014), es coherente con la establecida por Bona et al. (2008) y Wang (2006), estableciendo que hay una relación positiva entre las empresas que presentan pérdidas y la utilización de ajustes discrecionales. Uno de los posibles motivos para reducir el beneficio y entrar en pérdidas es minorar los costes fiscales.

Las últimas variables apalancamiento, crecimiento y auditores son utilizadas por otros autores como variables control y, en nuestro caso, ninguna establece una relación significativa. Bona et al. (2008) también establece una relación positiva entre la utilización de ajustes discrecionales y el apalancamiento. Esta relación se puede justificar por la motivación contractual. Así, en empresas con grandes deudas y delante de la dificultad de cumplir los períodos establecidos, los gerentes o familias tienen incentivos para realizar ajustes discrecionales, transfiriendo beneficios futuros al momento actual si el ratio de apalancamiento es elevado. La variable crecimiento establece una relación negativa, siendo una relación distinta a la establecida por otros autores como Achleitner et al. (2014) o Wang (2006). La relación establecida por los autores se justifica con que la utilización de los ajustes discrecionales tiene una relación positiva con el crecimiento de las ventas. No obstante, nuestro resultado es la relación opuesta, pudiéndose justificar en relación con el resultado obtenido con la variable perdidas, es decir, que las empresas que tienen pérdidas tienden a utilizar ajustes discrecionales y, por tanto, esto puede suceder reduciendo artificialmente el importe de la cifra de negocios, afectando negativamente a su crecimiento. Finalmente, el resultado de la variable auditoria establece una relación opuesta a la utilizada por Achleitner et al. (2014) en su trabajo. Así, nuestro resultado establece que las grandes firmas de auditoría tienen una relación positiva con la utilización de ajustes discrecionales. La auditoría es, sin duda, un factor de control a la manipulación y, por tanto, la relación debería ser teóricamente negativa. No obstante, los clientes de las grandes firmas de auditoría son grandes empresas multinacionales con unos circuitos de contabilización de ingresos muy complejos. Además, deberíamos tener en cuenta la independencia y la importancia relativa que se incorpora en toda la fase de ejecución del trabajo de auditoría, pudiendo

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

afectar a que existan ajustes discrecionales sin que los auditores los detecten. Las últimas tres variables no son significativas y son variables control, por tanto, a pesar de establecer una justificación, los resultados no son definitivos.

5. Conclusiones y discusión de resultados

En el presente trabajo se ha analizado prácticas de gestión de ganancias, así como sus motivaciones y controles. El objetivo del trabajo es conocer la relación entre las estructuras de propiedad familiar y la calidad contable. Así, a través de un análisis de la literatura, hemos obtenido un marco teórico basado en dos posiciones. Por un lado, existen autores, entre los cuales podemos destacar a Fan y Wong (2002) o Shleifer y Vishny (1997), que apoyan con sus trabajos al efecto de afianzamiento, cuyo argumento está basado en el que los accionistas controladores tienen incentivos para expropiar la riqueza de los accionistas minoritarios, aunque en función del problema de agencia que tratemos, el conflicto puede ser entre gerentes y propietarios. El argumento se puede traducir en que las empresas familiares, donde la familia tiene un elevado control, pueden tener incentivos para utilizar prácticas de gestión de ganancias respecto a las empresas no familiares. Por otro lado, autores como Bona et al. (2008), Wang (2006) o Maury (2006), establecen unos resultados que se incluyen en el efecto de alienación, cuya argumentación está basada en la alineación de intereses entre los gerentes y accionistas. La congruencia de intereses provocaría unos bajos incentivos para que los accionistas controladores expropiasen las riquezas a los accionistas minoritarios. Así, el efecto de alineación establece que la propiedad familiar tiene incentivos para que los miembros de la familia (gerentes, accionistas controladores), maximicen la riqueza de todos los accionistas y se limite la actuación oportunista. Por tanto, el trabajo se encuentra enmarcado dentro del debate vigente en la literatura académica.

La hipótesis del trabajo es que existe una relación positiva entre la empresa familiar y la calidad contable. Así, nuestros resultados obtenidos para el caso español no rechazan la hipótesis establecida y, por tanto, establecen que la empresa familiar tiene una relación positiva con la calidad contable respecto a las empresas no familiares, aunque dicha relación no es significativa. El resultado obtenido nos incluye dentro del efecto alienación. Además, el modelo establece que una relación positiva entre las empresas con pérdidas y la utilización de ajustes por devengo discrecionales, siendo la misma relación, con el mismo nivel de significación, con las empresas que buscan incrementar la rentabilidad de sus activos. Los resultados obtenidos están acorde con los establecidos por Bona et al. (2008), cuyo trabajo también se realizó sobre el mercado español.

Sin embargo, nuestro trabajo tiene ciertas limitaciones que pueden afectar en cierto modo a los resultados obtenidos. En la muestra se ha establecido un filtro utilizado por la mayoría de los autores dejando una muestra total de 93 empresas. Por tanto, para obtener unos resultados más fiables, se debería utilizar una muestra con un mayor número de observaciones y con una mejor proporción entre empresas familiares y empresas no familiares. Una segunda limitación está relacionada con la metodología empleada debido a que existen diferencias metodológicas entre autores, pudiendo generar discordancia entre los resultados obtenidos.

Un camino hacia la explicación de los distintos efectos establecidos en la literatura académica es el paradigma de la riqueza socioemocional. El paradigma, aún en desarrollo, puede ofrecer una vía para entender las razones detrás del comportamiento

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

de las empresas familiares, mediante un análisis multidimensional. SEW no descarta ninguno de los efectos, pues considera que, en las empresas familiares, puede haber comportamientos oportunistas, al mismo tiempo que establece que, por determinados factores como el control transgeneracional, la lealtad o la identificación familiar, las empresas familiares tienen incentivos para mejorar la situación de la empresa y, por tanto, una menor probabilidad de utilizar prácticas de gestión de las ganancias.

El presente trabajo se incorpora en el debate académico vigente entre propiedad empresarial y calidad contable. Los resultados apuntan hacia un efecto de alineación, es decir, que las empresas familiares utilizan menos ajustes por devengo discrecionales que las empresas no familiares. Las limitaciones establecidas en la literatura, así como las diferencias en la metodología empleada y la aplicación del nuevo enfoque basado en el paradigma de la riqueza socioemocional son líneas de investigación que se deben desarrollar en el futuro bajo el fin de conocer el comportamiento de las empresas según su estructura de propiedad y su efecto en la utilización de las prácticas de *earning management*.

Referencias

Achleitner, A.; Günther, N.; Kaserer, C. y Gianfranco, S. (2014). "Real Earnings Management and Accrual-based Earnings Management in Family Firms". *European Accounting Review*, *23*(3), 431–462.

Ali, A.; Chen, T. y Radhakrishnan, S. (2007). "Corporate disclosures by family firms". *Journal of Accounting and Economics*, *44*, 238–286.

Anderson, R. y Reeb, D. M. (2003). "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500". *The Journal of Finance*, *LVIII*(3), 1301–1328.

Ball, R.; Kothari, S. P.; Robin, A.; Biddle, G.; Carsberg, S. B.; Collins, D.; … Zimmerman, J. (2000). "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings". *Journal of Accounting and Economics*, *29*, 1–51.

Ball, R.; Robin, A. y Shuang, J. (2003). "Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries". *Journal of Accounting and Economics*, *36*, 235–270.

Ball, R. y Shivakumar, L. (2005). "Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness". *Journal of Accounting and Economics*, *39*, 83–128.

Berrone, P.; Cruz, C.; Gomez-mejia, L. y Larraza-kintana, M. (2010). "Socioemotional Wealth and Corporate Responses to Institutional Pressures: Do Family-Controlled Firms Pollute Less ?" *Administrative Science Quaterly*, *55*(1), 82–113.

Berrone, P.; Cruz, C. y Gomez-Mejia, L. R. (2012). "Socioemotional Wealth in Family Firms". *Family Business Review*, *25*(3), 258–279.

Bona, C.; Pérez, J. y Santana, D. J. (2008). "Family control and earnings quality". *Revista de Contabilidad*, *10*(1), 11–34.

Chen, S.; Chen, X. y Cheng, Q. (2008). "Do Family Firms Provide More or Less Voluntary Disclosure?" *Journal of Accouting Research*, *46*(3), 499–536.

Deangelo, H. y Deangelo, L. (2000). "Controlling stockholders and the disciplinary role of corporate payout policy: a study of the Times Mirror Company". *Journal of*

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Financial Economics, *56*, 153–207.

Dechow, P. y Dichev, I. (2002). "The quality of accrual and earnings: The role of accrual estimation errors". *The Accounting Review*, *77*, 35–59.

Dechow, P.; Sloan, R. y Sweeney, A. (1995). "Detecting Earnings Management". *The Accounting Review*, *70*(2), 193–225.

Demsetz, H. y Lehn, K. (1985). "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences". *Journal of Political Economy*, *93*(6), 1155–1177.

Fama, E. y Jensen, M. (1983). "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law Economics*, *26*(2), 301–326.

Fama, E. y Jensen, M. (1985). "Organizational forms and investment decisions". *Journal of Financial Economics*, *14*, 101–119.

Fan, J. P. H. y Wong, T. J. (2002). "Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia". *Journal of Accounting and Economics*, *33*, 401–425.

Francis, J.; Schipper, K.; Vincent, L.; Beaver, B.; Blacconiere, W.; Butler, A.; … Watts, R. (2005). "Earnings and dividend informativeness when cash flow rights are separated from voting rights". *Journal of Accounting and Economics*, *39*, 329–360.

Galve-Górriz, C. y Salas-Fumás, V. (2011) “Family ownership and firm performance: the net effect of productive efficiency and growth constraints”. *Innovar*, 21(40), pp. 155-170

Gómez-mejía, L.; Takács, K.; Núñez-Nickel, M. y Moyana-fuentes, J. (2007). "Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-Controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills". *Administrative Science Quaterly*, *52*(1), 106–137.

James, H. S. (1999). "Owner as Manager, Extended Horizons and the Family Firm". *International Journal of the Economics of Business*, *6*(1), 41–55.

Jones, J. J. (1991). "Earnings Management During Import Relief Investigations". *Jornal of Accounting Research*, *29*(2), 193–228.

Klein, A. (2002). "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management". *Journal of Accounting and Economics*, *33*, 375–400.

La Porta, R.; Lopez-de-silanes, F. y Shleifer, A. (1999). "Corporate Ownership Around the World". *The Journal of Finance*, *LIV*(2), 471–517.

La Porta, R.; Lopez-de-Silanes, F.; Shleifer, A. y Vishny, R. (2000). "Investor protection and corporate governance". *Journal of Financial Economics*, *58*, 3–27.

Maury, B. (2006). "Family ownership and firm performance: empirical evidence from Western European corporations". *Journal of Corporate Finance*, *12*, 321–341.

Morck, R.; Shleifer, A. y Vishny, R. W. (1988). "Management ownership and market valuation - An empirical analysis". *Journal of Financial Economics*, *20*, 293–315.

Mustakallio, M.; Autio, E. y Zahra, S. A. (2002). "Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making". *Family Business Review*, 15(3), 205–222.

Ohlson, J. (2014). "Accruals: An Overview". *China Journal of Accounting Research*, *7*(2), 65–80.

 © 2020 Càtedra d’Empresa Familiar de la UdL

Osma, B. G.; Gill, B.; Noguer, D. A. y Clemente, A. G. (2005). "La investigación sobre Earnings Managements". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, *34*(127), 1001–1033.

Sánchez, R. Í. y Fuentes, F. P. (2008). "Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por devengo". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, *37*(137), 32–61.

Shleifer, A. y Vishny, R. (1997). "A Survey of Corporate Governance". *The Journal of Finance*, *LII*(2), 737–783.

Shleifer, A. y Wolfenzon, D. (2002). "Investor protection and equity markets". *Journal of Financial Economics*, *66*, 3–27.

Wang, D. (2006). "Founding Family Ownership and Earnings Quality". *Journal of Accouting Research*, *44*(3), 619–656.

Warfieid, T. D.; Wild, J. y Wild, K. (1995). "Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings". *Journal of Accounting and Economics*, *20*, 61–91.

Zellweger, T.; Kellermanns, F.; Chrisman, J. y Chua, J. (2011). "Family Control and Family Firm Valuation by Family CEOs : The Importance of Intentions for Transgenerational Control". *Organization Science*, *23*(3), 1–18.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar, 7 (2020)

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

Caracterizando la rentabilidad de bodegas españolas, la transición hacia un mayor tamaño de las empresas familiares

José Luis Gallizo Larraz[a] y Jordi Moreno Gené[b*]

[a] Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida

[b]Profesor lector en el departamento de Administración de Empresas de la Universidad de Lleida

*Correo de contacto: Jordi.moreno@.udl.cat

Recibido 25 de junio 2020; Aceptado 15 de julio 2020

Resumen

El sector vinícola español es uno de los principales productores y vendedores a nivel internacional, sin embargo, las rentabilidades obtenidas por sus bodegas distan de las de otros países y además hay notables diferencias entre ellas. Este estudio pretende identificar aquellos factores que explican unos mayores niveles de rentabilidad, tanto para el conjunto del sector como de un modo específico para las empresas familiares. Para ello se analiza un conjunto de datos de panel correspondientes a 505 bodegas españolas durante el período 2014-2018 mediante un modelo de efectos aleatorios. Los resultados, además de mostrar el efecto positivo de la gestión familiar, confirman la importancia de factores relacionados tanto con la dimensión, como con la eficiencia y gestión de la bodega. Así, la concesión de mayor crédito comercial o un mayor ciclo de almacenamiento del producto son factores que contribuyen a mejorar la rentabilidad al aumentar la calidad y trabajar con mayores márgenes.

Clasificación JEL: G32, L25, L66,

Palabras Clave: Sector vinícola, rentabilidad económica, empresa familiar, dimensión.

1. Introducción

España es un gran productor de vino que permite a un amplio número de bodegas españolas competir en un mercado global en el que lidera las ventas en volumen, por delante de los principales competidores que son Italia y Francia (OeMv, 2018). A pesar de ser líder en venta de vino, los ingresos del sector en España tan sólo alcanzan a una tercera parte de los ingresos obtenidos en Francia, uno de sus principales competidores (OeMv, 2018).

Las empresas del sector en España funcionan con bajos precios de venta, lo que dificulta alcanzar un nivel de rentabilidad competitivo, aunque se observan diferencias en sus índices de rentabilidad. De hecho, hay empresas eficientes en su gestión que consiguen posicionar sus productos en mercados exteriores obteniendo buenos

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

resultados. La mayoría de las empresas producen diferentes variedades de vino que se venden a precios muy diversos y que deben colocar estratégicamente en los mercados. Además, en la industria del vino no sólo es importante la cantidad de vino producido si no también la calidad y la experiencia de la bodega para comercializarlo (Medina y Martínez, 2012).

Por tanto, nos encontramos ante una industria en la que las empresas deben adaptarse a un mercado global para mejorar sus resultados, pero también a las condiciones de un mercado cuyo consumo interno está en descenso desde hace dos décadas. En estas condiciones, la salida a nuevos mercados de consumo de vino es obligada para las empresas españolas, incluso en las bodegas pequeñas el futuro es el mercado exterior (Ballesteros, 2018).

Dada la amplia variabilidad de los índices de rentabilidad entre las empresas del vino (Jordán et al., 2010), este trabajo está dirigido a obtener los principales factores que explican una mayor rentabilidad de las empresas vinícolas españolas. Interesa averiguar la importancia del tamaño y los diferentes estilos de gestión que guían a una empresa cuando la mayoría del capital es de carácter familiar y, en particular, conocer la importancia que tiene la propiedad del capital de la empresa y su antigüedad. Para ello analizaremos un conjunto de datos de panel correspondientes a bodegas españolas mediante un modelo de efectos aleatorios.

Después de plantear el contexto y el objetivo del estudio, el resto del artículo se organiza como sigue, en la sección 2 revisamos la literatura previa en el sector del vino en lo referente a la influencia del tamaño y la propiedad, también revisamos y discutimos cuales han sido los factores determinantes de rentabilidad en trabajos anteriores del sector del vino. La sección 3, se dedica a explicar la base de datos y las variables consideradas en el estudio. En la sección 4 se analizan los principales resultados de los modelos estadísticos empleados. Por último, se expresan las conclusiones del estudio, sus limitaciones y futuras líneas de investigación.

2. Revisión de la literatura

Obtener una rentabilidad de las inversiones suficiente es una necesidad de las empresas que les permite invertir en su futuro para progresar en crecimiento y remunerar a su capital propio. En este trabajo, nos interesa analizar la rentabilidad frente a las características que facilitan su obtención en particular, respecto al tamaño de las bodegas, hay trabajos de campo que han encontrado una estrecha relación entre ambas variables (Sellers y Alampi-Sottini, 2016). En las bodegas más pequeñas, la variabilidad de los márgenes de beneficios observados es un peligro que afecta a su viabilidad. Una consecuencia de la volátil y débil rentabilidad experimentada por bodegas de reducida dimensión es la incapacidad de acumular beneficios retenidos. En contraste con las bodegas más grandes que generalmente son capaces de acumular mayor cantidad de reservas de capital lo que les permite afrontar cada campaña en mejores condiciones financieras (Deloitte, 2019).

Entre las empresas que operan en el sector del vino, un elevado número son de propiedad familiar, normalmente, de menor tamaño que las no familiares. La estructura y la forma de gobierno de las empresas familiares ha sido ampliamente estudiada con el fin de encontrar diferencias frente a las no familiares e identificar factores propios que afectan a la rentabilidad (Mazzi, 2011). El hecho de ser empresa familiar puede

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

intervenir a favor de la rentabilidad por los menores costes de agencia que suponen su actividad (Soler et al., 2017). Pero, a la vez, el menor tamaño juega en contra de la operatividad en el mercado exterior obligando a las pequeñas empresas a agruparse o a crear alianzas y marcas colectivas para mejorar su competitividad (Fishman et al., 2018). Trabajos previos han probado que un mayor tamaño puede ser una ventaja competitiva en un sector en el que las grandes empresas son relativamente más eficientes que las pequeñas. Se ha obtenido que las empresas de mayor tamaño pueden beneficiarse de economías de escala, capacidad de almacenamiento e inversión en mejorar su imagen de marca para vender los vinos en el exterior (Sellers y Alampi-Sottini, 2016).

Otro factor influyente en la rentabilidad de las bodegas grandes y pequeñas es la venta de los vinos de calidad, aquellos que se comercializan bajo una distinción de envejecimiento, esta producción está aumentando progresivamente. Es importante tener en cuenta que, aunque el volumen de producción para vinos de crianza o reserva en España es comparativamente bajo, el valor de su venta en el mercado es más del doble que el de los vinos a granel (Ballesteros, 2018). Por tanto, la apuesta por productos de mayor o menor envejecimiento mediante marcas individuales o colectivas determinará la estrategia de mercado adoptada que influirá en la rentabilidad (Sellers y Mas, 2013). También hay productos ecológicos que muchas bodegas están incorporando en su producción, sin embargo, todavía no se disponen de datos estadísticos al carecer de su propia clasificación arancelaria. En este caso, las estadísticas disponibles con relación a la exportación de productos orgánicos siguen siendo poco confiables, lo que dificulta analizar la importancia del mercado en términos de volumen, valores y destinos principales (Fuentes et al., 2015).

Para el conjunto de bodegas españolas existe un mercado de gráneles que funciona con precios muy bajos y ello es debido a la falta de integración vertical para una gran parte de la producción. La falta de integración vertical en numerosas empresas entre la elaboración del vino por un lado y el envejecimiento y embotellado por otro, impide obtener vinos de mayor calidad y de mayor precio en el mercado (MAPA, 2005).El reto principal es reducir la venta de gráneles baratos, algo que se produce por la situación excedentaria del mercado y la falta de estructuras productivas (OeMv, 2018).

Para analizar este contexto, nos interesa determinar el ratio de almacenamiento de existencias/ventas. Es un indicador de control usado por las asociaciones de productores en un intento de cuidar la estabilidad de los precios. En las bodegas de Rioja, ese valor oscila en torno a 3, mientras que en otras denominaciones, como Castilla La Mancha está muy por debajo de 1 (Barco, 2015). Los expertos en La Rioja consideran que si el ratio se encuentra entre 3,07 y 3,09 los precios permanecen estables porque es necesario mantener en almacén un componente de **stock de calidad** (Barco, 2015). En bodegas donde la calidad es alta, este ratio mantiene una proporción de vino en envejecimiento necesario para ofertar al mercado un producto de calidad de fácil salida al exterior y a mejor precio. En este trabajo calcularemos el ratio de almacenamiento para la muestra de empresas y lo integraremos en el modelo de regresión con el fin de obtener resultados sobre la importancia de mantener existencias de vino en proceso de envejecimiento en almacén.

Junto a los factores mencionados, existen otros de carácter financiero y comunes a otros sectores que pueden ser influyentes en la determinación de la rentabilidad (García y

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Avella, 2007). Diversos trabajos se han ocupado de analizar los factores determinantes de la rentabilidad de las bodegas de vino pero no demasiados para empresas españolas. En el caso de España, Sellers y Más han estimado determinantes de la rentabilidad con el objetivo de obtener evidencia sobre el efecto de las marcas colectivas proporcionadas por las denominaciones de origen (Sellers y Más, 2013). Para la industria del vino en el Piamonte de Italia, Bava y Gromis di Trana (2016) han analizado los determinantes de la rentabilidad. Para las bodegas de dicha región obtienen una relación positiva en el tamaño de la firma y en la intensidad de la exportación. Para un pequeño país productor como Portugal, con una fuerte presencia en el mercado internacional, Rebelo et al. (2018) obtienen que el mercado de vino justificaría la coexistencia de bodegas de diferentes tamaños y tecnologías de producción, cargando diferentes precios para distintos vinos de acuerdo con las preferencias y la disponibilidad de pago del consumidor. Sus resultados no son claros en cuanto al resto de determinantes, indican que, la performance de las bodegas es un constructo multidimensional que exhibe similitudes y diferencias de acuerdo con los índices usados, pero al final, obtienen con claridad que el tamaño de las firmas es lo que claramente incrementa su *performance* de exportación (Rebelo et al., 2018).

3. Muestra y metodología

La muestra utilizada en este estudio consiste en un total de 505 bodegas españolas cuyos datos se encuentran disponibles en la base SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) elaborada por Bureau Van Dijk, y que constituye la principal base de datos económicos y financieros de empresas españolas.

Para la identificación de las bodegas en la base SABI hemos utilizado su código de actividad de acuerdo a la clasificación industrial CNAE 2009. Seleccionando para el estudio aquellas empresas cuya actividad principal queda recogida en el epígrafe “1102. Elaboración de vinos”. Posteriormente, hemos eliminado del estudio a las microempresas, al considerar que su actividad no se corresponde exactamente con la del tipo de bodegas que queremos analizar en este estudio. Para ello, se ha tomado en consideración la definición de la Comisión Europea para Pequeñas y Medianas Empresas (Commission Recommendation 2003/361/EC), la cual considera microempresas aquellas que tienen menos de 10 trabajadores y cuya facturación y/o activo no excede de les 2 millones de euros.

Finalmente, hemos acotado la muestra seleccionando únicamente aquellas empresas para las que había datos disponibles para todos los años del período 2014-2018. El estudio se ha centrado en estos 5 años para evitar que los efectos de la recesión económica vivida en España durante los años anteriores y hasta el año 2013 pudieran afectar a los resultados del mismo. Este estudio, por tanto, se enmarca en un contexto de moderado crecimiento económico y también de las exportaciones de vino español, que en este periodo analizado, no ha dejado de crecer (OeMv, 2018). Además, hemos eliminado de la muestra aquellas observaciones que podían considerarse atípicas, como por ejemplo las correspondientes a empresas con un patrimonio neto negativo, con el objetivo de mitigar el impacto de los valores extremos así como de potenciales errores en los datos.

Tras aplicar estos filtros, las 505 bodegas españolas incluidas en el estudio proporcionan un panel de datos no balanceado compuesto por un total de 2.361 observaciones.

 © 2020 Càtedra d’Empresa Familiar de la UdL

3.1. Variables del modelo

- Variable dependiente

Como variable dependiente hemos seleccionado la rentabilidad económica (ROA), calculada como el beneficio antes de intereses e impuestos dividido por el activo total. A raíz de la elevada disponibilidad de esta variable, y de su capacidad informativa, su uso resulta muy habitual en la literatura a la hora de analizar la performance en cualquier sector, incluidos el sector agroalimentario (Grau y Reig, 2015; Gallizo et al., 2019) o específicamente el sector vinícola (Bava y Gromis di Trana, 2016; Sellers y Alampi-Sottini; 2016).

- Variable explicativa

El carácter familiar de la bodega: Como variable explicativa hemos tomado una variable dicotómica que toma el valor 1 cuando la sociedad es de propiedad familiar y 0 cuando es de propiedad no familiar. Uno de los principales retos en este tipo de estudios es clasificar las empresas en familiares y no familiares, debido a la ausencia de una definición oficial, y a la existencia de más de 90 definiciones identificadas en Europa (Mandl, 2008). En este estudio hemos adoptado la definición utilizada por el Instituto Español de la Empresa Familiar (2015), la cual, si bien se basa en los porcentajes de capital en manos de la familia propietaria, tiene en cuenta que no es adecuado aplicar los mismos porcentajes para todas las empresas, ya que, en empresas con una propiedad más dispersa, no es necesario un porcentaje de propiedad tan elevado para ejercer el control sobre la compañía. Bajo esta consideración, una empresa adquiere la consideración de empresa familiar en los siguientes casos:

- Estructura de propiedad dispersa (ningún accionista posee más del 50% del capital). La empresa será familiar si una persona o familia posee más de un 5% individual o un 20% en su conjunto y además el accionista persona física es miembro del Consejo de Administración o son accionistas con más del 20% del capital y directivo. En caso contrario la empresa será clasificada como no familiar.
- Estructura de propiedad concentrada (algún accionista posee más del 50% del capital). La empresa será familiar cuando el accionista miembro de la familia controle la propiedad con un porcentaje elevado (50,01%), o bien en la que existan accionistas-directores miembros de la familia con una participación superior al 50,01%. Siendo empresas no familiares aquéllas que no cumplan este criterio.

A la empresa familiar se le suponen unas ventajas derivadas de la reducción de los problemas de agencia porque el propietario también es el administrador y es probable que sus intereses sean más paralelos a los objetivos de la empresa que el que tendría un CEO en una empresa no familiar. Se ha probado que esta característica de la empresa aumenta la confianza de los acreedores para prestar recursos financieros y por ello pueden hacer frente en mejores condiciones en los periodos de escasez de recursos (Vaknin, 2010).

Anteriormente, Soler et al. (2017), obtuvieron mediante un análisis de medias unos mayores niveles de rentabilidad de las bodegas familiares respecto a las no familiares en el sector vinícola español. Al analizar el sector vinícola en otros países como Francia e

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Italia, estudios previos también han reportado un mejor comportamiento de la empresa familiar respecto de la no familiar en cuanto a desempeño económico (Bresciani et al., 2016; Broccardo et al., 2015). Por ello, en nuestro estudio también esperamos que se confirme la influencia positiva que el carácter familiar de la propiedad ejerce sobre la rentabilidad económica en el sector vinícola español.

- Variables de control

En cuanto a variables de control en el modelo, tras revisar la literatura hemos considerado necesario incluir variables correspondientes a 4 categorías distintas, de un modo parecido a como se hizo para el conjunto del sector agroalimentario en Grau y Reig (2015). Concretamente: Eficiencia, tamaño, apalancamiento y otras variables. La Tabla 1 muestra la relación de variables consideradas, así como las magnitudes económico-financieras con las que se han construido y la relación esperada con la variable dependiente.

En cuanto a variables de eficiencia, se han considerado las mismas que en el estudio de Grau y Reig (2015): Rotación del activo y eficiencia en costes. En este sentido, unos mayores niveles de eficiencia indican tanto un mejor uso de los activos de la empresa como de los gastos en que esta incurre, por lo que en ambos casos se espera una influencia positiva de estas variables sobre la rentabilidad en las empresas vinícolas. En esta línea, Grau y Reig (2015) y otros trabajos como, Gallizo et al. (2019), ya verificaron esta influencia positiva en relación con la rentabilidad del conjunto del sector agroalimentario.

Respecto al tamaño, en el modelo también se han incluido dos variables específicas como son el volumen de ventas y el crecimiento del activo. En la literatura no existe un consenso claro en relación a la influencia que pueda tener el tamaño de una empresa sobre la rentabilidad. Algunos sugieren que las empresas más pequeñas pueden adecuarse con más facilidad y menor coste a los cambios en la demanda (Fernández, 2000). Por otro lado, empresas más grandes disponen de un mayor poder de negociación sobre sus proveedores y pueden aprovechar mejores economías de escala (Amato y Amato, 2004). Específicamente en el sector vinícola, trabajos previos como el de Bava y Gromis di Trana (2016) o el de Sellers y Alampi-Sottini (2016) identificaron una influencia positiva del tamaño sobre la rentabilidad. En la misma línea, para el sector agroalimentario español, trabajos como los de Grau y Reig (2015) o el de Gallizo et al. (2019) muestran que la rentabilidad se ve positivamente afectada por unos mayores niveles de crecimiento del activo. Por ello, esperamos una relación positiva respecto la rentabilidad por parte de ambas variables.

La rentabilidad está estrechamente ligada con la estructura de capital. En estudios anteriores se obtuvo que la deuda financiera ayuda a las empresas a mejorar su desempeño (Ting y Lean, 2011; Ahmad y Abdul-Rahim, 2013), mientras que otros estudios obtuvieron una relación significativa y negativa entre endeudamiento y rentabilidad, que está en línea con la teoría de orden jerárquico, de manera que las empresas rentables optan por endeudarse sólo si su estructura de capital es tal que les permite obtener ganancias futuras de acuerdo a los términos y condiciones de sus prestamistas (Nadaraja et al., 2011). En las empresas del sector del vino, debido a las necesidades de inversión para modernización y acceder a los mercados internacionales, la deuda financiera es el instrumento que permite elevar su nivel de competitividad

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

(Aytac, et al., 2016). En relación con el apalancamiento, la variable considerada ha sido el ratio de endeudamiento, calculado como el pasivo total dividido entre el activo total de la empresa.

El endeudamiento es una variable de control habitual en estudios sobre empresa familiar pues, como sugieren Demsetz y Lehn (1985) o Randoy y Goel (2003), el tipo de propiedad de la compañía puede influir en su estructura de capital, no en vano, muchas empresas familiares preferirán incurrir en una mayor deuda antes que incrementar capital para financiar sus inversores, evitando así la entrada de propietarios externos a la familia (Anderson et al., 2003). Del mismo modo, muchas pequeñas y medianas empresas también prefieren ser más prudentes, evitando incurrir en elevados niveles de deuda para no perder su independencia respecto a los acreedores (López-García y Aybar-Arias, 2000), todo lo cual genera restricciones al crecimiento que pueden condicionar el desempeño de las compañías. En línea con las teorías de agencia y de orden jerárquico, así como por lo argumentado en la mayoría de la literatura financiera (Steward y Majluf, 1984; Gallizo et al., 2019; Pacheco, 2019; Sánchez et al., 2019), esperamos una relación negativa entre el endeudamiento y la rentabilidad.

Finalmente, hemos incluido también otras variables habituales en la literatura, cuya influencia sobre la rentabilidad ha sido anteriormente reportada. En primer lugar, hemos incluido la edad de la compañía. La inclusión de la edad como variable de control es habitual en la literatura (Andres, 2014; Arosa et al., 2010; Cabrera-Suárez y Martín-Santana, 2015). La edad es vista como la habilidad de la compañía para mantenerse y competir en un entorno altamente competitivo como es el mundo empresarial, de modo que una compañía longeva ha demostrado su capacidad de adaptación al mismo. Por otro lado, Cooley y Quadrini (2001) también afirman que el crecimiento de la compañía decrece a medida que la edad aumenta. Del mismo modo, Shleifer y Vishny (1989) sugieren que en empresas familiares, el atrincheramiento familiar también puede provocar que los fundadores permanezcan activos en la compañía aunque ya no sean suficientemente competentes, siendo este un coste habitual en sociedades de propiedad concentrada. En la literatura se han obtenido resultados dispares en relación a esta variable, mientras Evans (2007) observó una relación positiva entre edad y rentabilidad, Andres (2014) obtuvo una relación inversa. Específicamente en el sector vinícola, Bava y Gromis di Trana (2016) no observaron ninguna relación significativa entre la edad de las bodegas de la región de Piamonte y su ROI (Return on investments), pero si una relación negativa con su ROT (Return on turnover) Por ello, la relación esperada en esta ocasión no resulta clara.

Otra variable incorporada en el estudio es el crédito comercial concedido por las empresas en relación a su volumen de ventas. Estudios previos (Smith, 1987; Long et al., 1993; Rodríguez, 2008) sugieren que una manera de destacar la calidad del producto es la concesión de crédito comercial. Como sugieren Grau y Reig (2015) a las empresas de alta calidad les interesará dar a conocer su producto y crearse una reputación dando facilidades de pago al cliente, mientras que a las empresas de baja calidad no les interesara ofrecer aplazamiento por el coste que supone y el riesgo de que el cliente devuelva el producto al no reunir las condiciones de calidad exigidas. Para el conjunto del sector agroalimentario español Grau y Reig (2015) obtuvieron evidencia del efecto positivo del crédito comercial sobre la rentabilidad.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

También se ha incluido en el modelo si la compañía realiza o no actividad exportadora. Como afirma Pacheco (2019), vendiendo en nuevos mercados geográficos, las compañías consiguen ensanchar su base de consumidores y puede conseguir mayores volúmenes de ventas. Al abrir nuevos mercados se crea espacio para la expansión y habilita la consecución de economías de escala y mayor eficiencia, por ello una estrategia de exportación a mercados extranjeros es considerada un factor crucial para el crecimiento de la compañía y la rentabilidad (Lu y Beamish, 2006). Es de esperar por tanto que se obtenga una relación positiva entre esta variable y la rentabilidad del sector vinícola, como ya sucediera en el trabajo de Bava y Gromis di Trana (2016).

Finalmente, y como novedad respecto a estudios anteriores, también se ha incluido en el modelo el denominado **ratio de almacenamiento**, que es la relación entre las existencias de vino en las bodegas y su importe de ventas. Este es un ratio muy utilizado en el sector por su contenido informativo, por un lado, si el ratio crece puede indicar exceso de almacenamiento y puede presionar los precios a la baja en la próxima vendimia, por otro lado, el ratio contiene un *stock de calidad*, esto es, un indicativo de la proporción de vino que se encuentra en proceso de envejecimiento en la bodega, lo cual puede ejercer una influencia relevante en la rentabilidad de la bodega, así por ejemplo, en bodegas de Rioja el ratio oscila en torno a 3 (Barco, 2015).

Tabla 1. Variables explicativas del modelo

Variable	Descripción	Relación esperada
Familiar	Variable dummy que toma el valor 1 si la empresa es familiar y 0 en caso contrario.	+
Variables de Eficiencia		
Rotación Activo	Ventas / Activo total	+
Eficiencia costes	Beneficio neto / Costes operativos	+
Variables de Dimensión		
Ln Ventas	Logaritmo de la Cifra de ventas	+
Crecimiento activo	(Activo Total año j / Activo Total año j-1)-1	+
Variables de Apalancamiento		
Endeudamiento	Total Pasivo / Total Activo	-
Otras variables		
Ln Edad	Logaritmo del número de años de la compañía desde su constitución	+/-
Crédito comercial	Cuentas de cobro pendiente con clientes / Cifra de Ventas	+
Exportadora	Variable dummy que toma el valor 1 si la empresa realiza actividad exportadora y 0 en caso contrario	+
Almacenamiento	Volumen de existencias / Cifra de Ventas	+

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

4. Resultados

4.1. Análisis descriptivo

En la Tabla 2 se muestran los estadísticos descriptivos correspondientes a las variables utilizadas en el modelo.

Como se puede observar, la rentabilidad media de las empresas a lo largo del periodo ha sido del 3,93%. Pudiendo destacar que en términos medios, las bodegas familiares han obtenido unos niveles de rentabilidad casi medio punto por encima de las bodegas no familiares.

Tabla 2. Estadísticos descriptivos de las variables.

	Obs.	Media	Desv. St.	Min.	Max.	Familiar (media)	No familiar (media)
ROA	2520	0,0393	0,0735	-0,5439	0,8729	0,0423	0,0381
Familiar	2510	0,7422	0,4375	0	1	1	0
Rotación Activo	2516	0,5698	0,4595	0,0004	4,5968	0,5813	0,5046
Eficiencia en costes	2455	1,0305	0,3333	0,0134	5,3381	1,0369	1,0093
Ventas (miles €)	2519	10.185	38.504	0.6064	836.509	9.766	11.576
Crecimiento activo	2505	0,0943	0,5106	-0,9681	9,8488	0,0890	0,7535
Endeudamiento	2525	0,4700	0,2665	0,0043	2,1940	0,4523	0,4925
Edad (años)	2523	26,98	19,2	0,5	128	26,19	29,38
Crédito Comercial	2496	0,4185	0,8123	0,0001	20,5157	0,4101	0,4021
Exportadora	2525	0,7386	0,4395	0	1	0,7317	0,8026
Almacenamiento	2473	0,7509	0.7435	0	10,7616	0.7191	0.8429

Precisamente, en relación al carácter familiar de las bodegas, los estadísticos descriptivos muestran que en un 74,22% de las observaciones la propiedad recae en manos de una familia, mientras que el 25,78% restante corresponderían a empresas no familiares. También se puede observar que el 73,86% de las empresas vende parte de su producción al exterior, mientras que el 26,14% se centra únicamente en el mercado regional o nacional, siendo mayor la propensión a exportar en el caso de las empresas no familiares. En cuanto a la longevidad de las empresas, observamos que esta se acerca de media a los 27 años, si bien la elevada dispersión nos muestra la existencia de una combinación de bodegas todavía jóvenes con bodegas ya con muchos años de experiencia (algunas de ellas por encima de los 100 años).

Sobre las variables económicas del modelo, observamos que la facturación media de estas empresas a lo largo del periodo es cercana a los 10 millones de euros al año, si bien también existen diferencias muy importantes entre bodegas. En cuanto al crecimiento, se observa que durante estos años las empresas del sector han experimentado un notable incremento de sus volúmenes de activo, situándose el crecimiento medio del mismo cercano al 9,5%.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

En cuanto a la eficiencia en el uso de los activos de las bodegas de vino, observamos una rotación media de 0,5698; se trata de un valor bastante bajo que nos indica que por cada euro invertido en el activo se generan 0,57€ de ventas. No obstante, estos valores no deberían sorprender, dado que se trata de un sector que requiere de una elevada infraestructura fija, por lo que resulta lógica la baja contribución de la rotación a la rentabilidad económica. Mientras que al analizar la eficiencia en costes, observamos que por cada euro de coste operativo las empresas del sector generaron de media 1,03€ de beneficios. En ambos indicadores, las empresas familiares han obtenido en términos medios unos mayores niveles de eficiencia que las bodegas de propiedad no familiar.

Observamos también, unos niveles medios de endeudamiento en el sector cercanos al 47% del total del balance. Siendo estos niveles superiores en las empresas no familiares. Un resultado que se explicaría por la mayor aversión al riesgo de las empresas familiares. En cuanto al ratio de existencias sobre ventas, este se sitúa alrededor del 0,75, si bien existen importantes diferencias entre las bodegas familiares y las no familiares. Se observa, como este ratio es significativamente superior en el caso de las bodegas no familiares, lo cual se explica por ser bodegas de mayor dimensión que poseen mayor capacidad de almacenamiento y están en disposición de dedicar mayor proporción de su producción a vinos que requieren un proceso de envejecimiento.

Una información más completa sobre las variables económicas y la situación del sector puede obtenerse de los resultados de la Tabla 3, donde se muestra cómo han evolucionado estas a lo largo del período.

Tabla 3. Evolución anual de las variables económicas (2014-2018).

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	0,0312	0,0384	0,0423	0,0446	0,0396
Rotación Activo	0,5693	0,5491	0,5667	0,5690	0,5948
Eficiencia en costes	1,0205	1,0454	1,0362	1,0385	1,012
Ventas (miles)	9.527	9.477	9.862	10.775	11.278
Crecimiento Activo	0,1706	0,0840	0,0967	0,0692	0,0536
Endeudamiento	0,4902	0,4716	0,4663	0,4633	0,4588
Crédito comercial	0,4432	0,4773	0,4194	0,3890	0,3653
Almacenamiento	0,7929	0,7680	0,7521	0,6987	0,7439

En cuanto a la rentabilidad, observamos que su variación se sitúa entre el 3% y el 4,5% durante los cinco años de estudio, experimentando una tendencia positiva que se vio interrumpida durante el último año de análisis. Durante este periodo, el sector ha dado muestras de crecimiento, como se desprende del aumento de los niveles de ventas de las empresas del sector, así como del crecimiento de sus volúmenes de activo, por encima siempre del 5%. En cuanto a la rotación del activo se ha mantenido constante, aunque se observa un crecimiento en 2018, lo mismo que la eficiencia en costes, si bien esta empeora en 2018. Finalmente, observamos también algunas tendencias de las empresas de la muestra, como es la lenta pero progresiva reducción de los niveles de endeudamiento, así como la reducción del crédito comercial concedido a sus clientes y la reducción de las existencias en relación a las ventas, indicando este último ratio una cierta recuperación del mercado con un aumento de ventas.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Con la finalidad de testar la multicolinealidad de las variables del modelo, en la Tabla 4 se muestra la matriz de correlaciones. Tal y como se puede apreciar, la correlación entre las variables es por lo general baja, y en ningún caso resultaría significativa pues ninguna de ellas excede tan solo del 0,40. Para complementar el análisis, en la tabla se proporciona también el factor de inflación de la varianza (VIF). Podemos observar que el VIF se sitúa por debajo de 2 en todos los casos, los que significa que los resultados no estarán sesgados debido a problemas de multicolinealidad.

Tabla 4. Correlaciones Pairwise y Factor de inflación de la Varianza (VIF).

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

*p<0.05

4.2. Modelo de regresión

La relación entre las variables explicativas del modelo y la rentabilidad económica de las bodegas de la muestra ha sido estimada mediante tres modelos de regresión distintos utilizando datos de panel: Mínimos Cuadrado Ordinarios (OLS), Modelo de Efectos Fijos (FEM) y Modelo de Efectos Aleatorios (REM). Para seleccionar el modelo más adecuado, en primer lugar se llevó a cabo el Breusch-Pagan test, el cual nos condujo a rechazar la hipótesis nula, lo que significa que REM resulta más adecuado que OLS. A continuación, realizamos el Hausman Test, que nos llevo a aceptar la hipótesis nula, lo que significa que el REM es preferible al FEM. Por tanto, el modelo más adecuado para la estimación del modelo planteado en este trabajo es el REM. El resultado era esperado teniendo en cuenta que, como sugieren King y Santor (2008) y Pacheco (2019), REM resulta especialmente adecuado cuando algunas variables resultan invariables o experimentan pocos cambios a lo largo del tiempo, como es nuestro caso. A continuación, por tanto, los resultados que se muestran en la Tabla 5 corresponden a este modelo.

Los resultados del modelo muestran que la propiedad familiar de las bodegas de vino genera, si bien de un modo débil (al 10% de significación), una influencia positiva sobre los niveles de rentabilidad económica de las mismas. Se confirma por tanto que las ventajas que la propiedad familiar aporta a la gestión de la empresa se traducen en unas rentabilidades superiores en el caso de las bodegas de vino.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 5. Resultados modelo de regresión con efectos aleatorios.

Variable	**Coef.**	**Std. Error**	**Z**
Familiar	0.0092	0.0051	1.81*
Rotación activo	0.0461	0.0043	10.72***
Eficiencia en costes	0.0528	0.0044	12.05***
Ln Ventas	0.0046	0.0019	2.40**
Crecimiento Activo	0.0049	0.0023	2.15**
Endeudamiento	-0.0780	0.0072	-10.82***
Ln Edad	-0.0071	0.0031	-2.32**
Crédito Comercial	0.0073	0.0015	4.85***
Exportadora	0.0039	0.0052	0.74
Almacenamiento	0.0026	0.0015	1.78*
Constante	-0.0360	0.0175	-2.06
OverallR^2	0.2050		
Wald Chi^2	488.79		
	(0.000)		

Niveles de significación *p<0.1; **p<0.05; * p<0.001

Como era de esperar, las variables relacionadas con la eficiencia de los activos de las bodegas de vino, y la eficiencia en costes, influyen de un modo positivo y altamente significativo (al 1%) sobre su rentabilidad económica. Este resultado sería coincidente con el obtenido por Grau y Reig (2015) y Gallizo et al. (2019) para el conjunto del sector agroalimentario español, y muestra la importancia que tiene el aprovechamiento de los recursos disponibles y de los gastos incurridos a la hora de generar elevadas rentabilidades.

En cuanto a las variables relacionadas con la dimensión de las bodegas, los resultados muestran que unos mayores niveles de facturación contribuyen de un modo significativo (al 5%) a la obtención de unos mayores niveles de rentabilidad económica. Del mismo modo, el crecimiento anual del activo también muestra una influencia positiva y significativa (al 5%) sobre dichos niveles de rentabilidad. Estos resultados están en línea con los obtenidos por Bava y Gromis di Trana (2016) y Sellers y Alampi-Sottini (2016), y demuestra la importancia que tiene en el sector el aprovechamiento de economías de escala así como posiciones fuertes a la hora de negociar con el resto de eslabones de la cadena de valor.

Por otro lado, y como esperábamos, unos mayores niveles de endeudamiento influyen negativamente en la rentabilidad pues los gastos financieros suponen una restricción a los beneficios de la bodega y a su capacidad de reinversión. Además, también se ha observado una influencia negativa por parte de la edad, un factor que algunos estudios han justificado por el menor crecimiento de la compañía a partir de ciertas edades y, en el caso de empresas familiares, por el atrincheramiento de sus propietarios fundadores (Shleifer y Vishny, 1989). En cambio, la concesión de unos mayores niveles de crédito comercial a los clientes influye de un modo positivo y significativo (al 1%). Este resultado corroboraría la idea de que unos mayores niveles de crédito se asocian a una mayor calidad del producto (Grau y Reig, 2015), lo que en este caso permitiría a las bodegas trabajar con mayores márgenes incrementado la rentabilidad. Del mismo modo, una mayor proporción de existencias en relación a las ventas influye de un modo positivo y débilmente significativo sobre la ROA, una vez superado el stock de vino

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

joven, se entra en un stock de calidad, en el que la bodega con suficiente capacidad de almacenamiento desarrolla el proceso de maduración de sus vinos permitiendo disponer de productos de mayor valor añadido y, por tanto, de mayor precio.

Finalmente, que la bodega realice actividad exportadora, no se muestra como un factor determinante de sus niveles de rentabilidad. Este resultado está relacionado con los datos del sector en el que la mayoría de las empresas son exportadoras, según datos del ICEX, 4.000 empresas españolas son exportadoras, por tanto, esta variable no es discriminatoria para detectar diferencias en rentabilidad, como sí que sería el volumen que exporta cada una, o la calidad del producto que se exporta (OeMv 2018). Desafortunadamente, no disponíamos del dato ni de volumen de vino exportado, ni del porcentaje que representa el granel frente al embotellado joven y de crianza para su inclusión en el estudio.

Una vez observada la influencia positiva que la propiedad familiar ejerce sobre la rentabilidad de las bodegas, hemos considerado conveniente ampliar el análisis estimando de nuevo el modelo de regresión, pero esta vez para dos muestras diferentes, bodegas familiares y bodegas no familiares. De este modo, los resultados nos permitirán observar si los factores determinantes de la rentabilidad son los mismos para ambos tipos de empresas. Los resultados obtenidos pueden verse en la Tabla 6.

Tabla 6. Resultados del modelo de regresión con efectos aleatorios según sea una bodega familiar o no familiar.

Variable	**Familiar Coef (Z)**	**No Familiar Coef (Z)**
Rotación activo	0.0449 (10.03)***	0.0405 (3.10)***
Eficiencia en costes	0.4890 (9.63)***	0.0620 (7.47)***
Ln Ventas	0.0036 (1.67)*	0.0060 (1.56)
Crecimiento Activo	0.0013 (0.49)	0.0132 (3.00)***
Endeudamiento	-0.0556 (-6.61)***	-0.1326 (-9.82)***
Ln Edad	-0.0062 (-1.61)	-0.041 (-0.85)
Crédito Comercial	0.0085 (5.55)***	-0.0097 (-1.34)
Exportadora	0.0013 (0.21)	0.0135 (1.24)
Almacenamiento	-0.0032 (-1.12)	0.0118 (2.76)***
Constante	-0.0221 (-1.18)	-0.0466 (-1.30)
Obs.	1.776	631
Overall R^2	0.1926	0.3065
Wald Chi^2	338.99 (0.0000)	208.85 (0.0000)

Niveles de significación *p<0.1; **p<0.05; * p<0.001

Los resultados obtenidos, si bien parecidos a los del modelo general, muestran la existencia de algunas diferencias en cuanto a los factores determinantes de la rentabilidad en bodegas familiares y no familiares. Se puede observar que, si bien las variables relacionadas con la eficiencia influyen positiva y significativamente sobre la rentabilidad en ambos tipos de empresas, no sucede lo mismo con las variables relacionadas con la dimensión. En el caso de las empresas familiares, el volumen de facturación se muestra como una variable que influye de forma significativa en la rentabilidad económica, mientras que el crecimiento del activo no parece ejercer una

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

influencia significativa. En cambio, en el caso de las empresas no familiares, los resultados son los opuestos, siendo el crecimiento del activo el que ejerce una influencia significativa sobre la rentabilidad, mientras el volumen de negocio carece en esta ocasión de influencia.

Al igual que en el modelo general, el endeudamiento confirma su elevada influencia sobre la rentabilidad para ambos grupos de empresas. Sin embargo, la edad, para la que habíamos identificado un efecto significativo en el modelo general, ha perdido dicha característica al estimar los modelos por separado, perdiendo su significación en ambos casos.

También llama la atención, como el crédito comercial ejerce una influencia positiva y altamente significativa sobre la rentabilidad de las empresas familiares (al igual que en el modelo general), sin embargo, esta variable carece de significación para las bodegas no familiares. Es decir, la concesión de mayores niveles de crédito a sus clientes resulta mucho más importante en el caso de las bodegas familiares. Por el contrario, la presencia de unos mayores niveles de existencias influye de un modo significativo y positivo sobre la rentabilidad de las bodegas no familiares, en cambio, carece de significación estadística para las familiares. Se trata de un efecto relacionado con el tamaño, las bodegas no familiares son de mayor dimensión y eso les permite alta capacidad de almacenamiento con lo que pueden producir vinos de largo proceso de maduración y de mayor precio en el mercado afectando positivamente a su rentabilidad.
Finalmente, los resultados muestran de nuevo que la actividad exportadora, no ejerce ningún tipo de influencia estadísticamente significativa sobre la rentabilidad. La exportación no es una diferenciación, es una necesidad para la gran mayoría de bodegas españolas, independientemente, del tamaño que tengan, compiten en un mercado global con empresas de países que son grandes productores en cualquier punto alejado del mapa. Por tanto, para aumentar la rentabilidad de las bodegas españolas no se trata de exportar o no exportar, sino de vender un producto con mayor valor añadido y mejores precios.

5. Conclusiones

En cuanto a la influencia de las variables de control sobre la rentabilidad, nuestros resultados indican que a medida que aumenta la dimensión de la empresa su rentabilidad es mayor. Es claro que en el sector del vino el tamaño de la empresa explica su capacidad para obtener mayores recursos financieros y soportar las necesarias inversiones en instalaciones, capacidad de almacenamiento e investigación y desarrollo aplicado a la producción, lo que permite la venta de vino de mayor calidad y mejor precio en el mercado.

Se ha obtenido que el carácter exportador, o no, de la bodega, no es un factor determinante de la rentabilidad. Este resultado es coherente con los datos del sector en el que donde se observa que la mayoría de las empresas vinícolas son exportadoras, por tanto, esta variable no es discriminatoria para detectar diferencias en rentabilidad.

Como variable explicativa, el carácter familiar de la bodega indica una influencia positiva sobre los niveles de rentabilidad económica que se explica por los menores costes de agencia. No obstante, las EF son de menor tamaño y eso les impide alcanzar un volumen de facturación suficiente para operar en el mercado exterior y competir con las grandes firmas.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

El crecimiento del activo actúa positivamente en favor de la rentabilidad, las nuevas inversiones en tecnología, así como la disponibilidad para obtener mayor capacidad de almacenamiento están aportando a las bodegas la disposición de respaldar mejores precios de los vinos Premium españoles. La transición a un cambio de las ventas de vinos de granel por vinos de largo ciclo de elaboración viene unida al crecimiento del tamaño de las empresas, mediante acuerdos de comercialización, alianzas o fusiones, todo ello con el fin de aportar mejores resultados y mayor rentabilidad.

Referencias

Ahmad, N. y Abdul-Rahim, F. (2013). "Theoretical investigation on determinants of government-linkedcompanies capital structure". *Proceedings of 3rd Asia-Pacific Business Research Conference Kuala Lumpur*. 1–14.

Amato, J.H. y Amato, C.H. (2004). "Firm size, strategic advantage, and profit rates in US retailing". *Journal of Retailing and Consumers Services*, 11, 181-193.

Anderson, R.; Mansi, S. y Reeb, D. (2003). "Founding family ownership and the agency cost of debt". *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285.

Andres, C. (2014). "Large shareholders and firm performance-An empirical examination of founding-family ownership". *Journal of Corporate Finance*, 14, 431-445.

Arosa, B.; Iturralde, T. y Maseda, A. (2010). "Outsiders on the board of directors and firm performance: Evidence from Spanish non-listed family firms". *The Journal of Family Business Strategy*, 1(4), 236-245.

Aytac, B.; Hoang, T.; Lahiani, A. y Michel, L. (2016). "Working capital management and profitability of winefirms in France: an empirical analysis". *AAWE WorkingPaper*, nº 201, Business. American Association of Wine Economists.

Ballesteros, P. (2018). "Spanish wine industry in numbers". Decanter. Mars.

Barco, E. (2015) "The configuration of the wine sector in theQualified Appellation of Origin Rioja. Part I: characterization". *RIVAR,* 2(5), 40-63.

Bava, F. y Gromis di Trana, M. (2016). "Profitability determinants in the wine industry: the case of Piedmont". *Electronic Journal of Management*, 2, 1-20.

Boccardo, L.; Giacosa, E. y Ferraris, A. (2015). "The family variable in the wine sector: an Italian perspective". *International Journal of Management Practice*, 8(3), 199-215.

Bresciani, S.; Giacosa, E.; Broccardo, L. y Culasso, F. (2016). "The family variable in the French and Italian wine sector". *EuroMed Journal of Business*, 11(1), 101-118.

Cabrera-Suárez, M.K. y Martín-Santana, J.D. (2015). "Board composition and performance in Spanish non-listed family firms: The influence of type of directors and CEO duality". *Business Research Quarterly*, 18, 213-229.

Cooley, T.F. y Quadrini, V. (2001). "Financial markets and firm dynamics". *American Economic Review*, 91, 1286-1310.

Deloitte (2019).*Wine Industry benchmarking and insights 2018*, New Zeland.

Demsetz, H. y Lehn, K. (1985). "The structure of corporate ownership: Causes and consequences". *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155-1177.

Evans D.S. (2007). "Tests of alternative theories of firm growth". *The Journal of Political Economy*, 95, 657-674.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Fernández, M.T. (2000). "La industria agroalimentaria en España: características generales y comportamiento empresarial". *Boletín Económico del ICE*, Madrid, Spain. Work Document 2657.

Fishman, A.; Finkelstein, I.; Simhon, A. y Yacouel, N. (2018). "Collective brands". *International Journal of Industrial Organization*, 59(C), 316-339.

Fuentes-García; F.; Cosano-Carrillo, A. y Sánchez-Cañizares, S. (2015). "Exploratory analysis of foreign markets for Spanish organic wines". *Ciencia e Investigación Agraria,* 42(2), 139-152.

Gallizo, J.L. y Moreno, J. (2019). "The influence of family ownership in the profitability of vertically integrated companies. Evidence from the Spanish agri-food industry. *Spanish Journal of Agricultural Research*, 17(2), e0108.

García, F. y Avella, L.A. (2007)."Influencia de la competitividad sobre la decisión de exportación en las PYMEs: efecto moderador de las condiciones del mercado interior". *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 19(3), 27-46.

Grau A.J. y Reig, A. (2015). "Vertical integration and profitability of the agriffod industry in an economic crisis context". *Spanish Journal of Agricultural Research*, 13(4) 1-14.

Instituto de la Empresa Familiar (2015). "La Empresa Familiar en España". *Editado por IEF*.

Jordan, D.J.; Aguilar, D. y Gillinsky, A. (2010). "Benchmarking Winery Financial Performance". Oct 2010 issue of *Wine Business Monthly*.

King, M. y Santor, E. (2008). "Family values: Ownership structure, performance and capital structure of Canadian firms". *Journal of Banking and Finance*, 32(11), 2423-2432.

Long, M.S.; Malitz, I.B. y Ravid, S.A. (1993). "Trade credit, quality guarantees and product marketability". *Financial Management*, 22, 117-127.

López-García, J. y Aybar-Arias, C. (2000). "An empirical approach to the financial behavior of small and medium sized companies". *Small Business Economics*, 14(1), 55-63.

Lu, J. y Beamish, P. (2006). "SME internationalization and performance: Growth vs. profitability". *Journal of International Entrepreneurship*, 4(1), 27-48.

Mandl, I. (2008). "Overview of family business relevant Issues". Final Report. European Commission, Enterprise and Industry Directorate-General. Vienna.

MAPA (2005). "*Diagnostico y análisis estratégico del sector agroalimentario español. Análisis de la cadena de producción y distribución del sector del vino"*. Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

Mazzi C. (2011). "Family business and financial performance: Current state of knowledge and future research challenges". *Journal of Family Business Strategy,* 2(3), 166–181.

Medina Albaladejo, F. y Martínez Carrión, J.M. (2012). "La competitividad de las exportaciones de vino español y el mercado mundial 1960-2011". *Documentos de trabajo, UAB*, 2012-3.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Nadaraja, P.; Zulkafli, A.H. y Masron, T.A. (2011). "Family ownership, firm's financial characteristics and capital structure: evidence from public listed companies in Malaysia". *Economia Seria Management*, 14(1), 141-155.

OeMv(2018). "Informe económico sobre la evolución del sector en 2017". Memoria Observatorio Español del Mercado del Vino 2018.

Pacheco, L. (2019). "Internationalization effects of financial performance: The case of Portuguese industrials SMEs". *Journal of Small Business Strategy*, 29(3), 97-116.

Randoy, T. y Goel, S. (2003). "Ownership structure, founder leadership, and performance in Norwegian SMEs: Implications for financing entrepreneurial opportunities". *Journal of Business Venturing*, 18(5), 619-637.

Rebelo, J.; Gouveia, S.; Lourenço-Gomes, L. y Marta-Costa, A. (2018). "Wine Firm's and Economic Performance: Evidence from Traditional Portuguese Wine Regions". In, *Grapes and Wines – Advances in Production, Processing, Analysis and Valorization*. IntechOpen, Croatia, Chapter 14, 307-370.

Rodríguez, O.M. (2008). "El crédito comercial: marco conceptual y revisión de la literatura". *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 14(3), 35-54.

Sánchez, L.; Gallizo, J.L. y Moreno, J. (2019). "The influence of the CEO in listed family businesses". *Intangible Capital*, 15(2), 128-142.

Sellers, R. y Alampi-Sottini, V.A. (2016). "The influence of size on winery performance: Evidence from Italy". *Wine Economics and Policy*, 5, 33-41.

Sellers, R. y Más, F.J. (2013)."Rentabilidad de las empresas vinculadas a las marcas colectivas en el sector vinícola". *Universia Business Review*, 2º trimestre, 68-83.

Shleifer, A. y Vishny, R. (1989). "Management entrenchment: The case of manager-specific investments". *Journal of Financial Economics*, 25, 123-140.

Smith, J. (1987). "Trade credit and informational asymmetry". *Journal of Finance*, 42(4): 863-872.

Soler, I.P.; Gemar, G. y Guerrero-Murillo, R. (2017). "Family and non-family business behavior in the wine sector: A comparative study". *European Journal of Family Business*, 7, 65-73.

Stewart C.M. y Majluf, N. S. (1984). "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". *Journal of Financial Economics,* 13(2), 187-221.

Ting, I. W. K. y Lean, H. H. (2011). "Capital structure of government-linked companies in Malaysia". *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 7(2). 137-156.

Vaknin, O. (2010). "The Family Business Risk Profile", *Working paper, Stern School of Business*, Glucksman Institute for Research in Securities Markets, NY, 1-22.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar, 7 (2020)

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

Desempeño económico y financiero en empresas no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo

Roxana Daniela Nerghes
Graduada en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Lleida
*Correo de contacto: rn4@alumnes.ud

Recibido 31 de mayo de 2020; Revisado 12 de noviembre de 2020; Aceptado 20 de noviembre de 2020

Resumen

El objetivo de este trabajo es analizar las empresas no familiares y las empresas familiares con CEO familiar y CEO externo, desde un punto de vista económico y financiero, con la finalidad de poder determinar si las empresas familiares con CEO externo presentan un comportamiento similar al de una empresa no familiar. Para poder realizar el estudio, por una parte desde un punto de vista teórico y en base a la literatura se han explicado las características propias la empresa familiar y la influencia que el tipo de CEO ejerce sobre la gestión de la misma. Por otra parte, a partir de una muestra de empresas seleccionada a través de la base de datos SABI durante el periodo comprendido entre el año 2012 y el año 2016 se ha llevado a cabo un análisis financiero empleando una serie de ratios. Los resultados obtenidos corroboran que las empresas familiares con CEO externo se aproximan más a un estilo de gestión propio de una empresa no familiar, ya que tienden a asumir mayores riesgos, presentan mayores niveles de endeudamiento y mayor orientación a beneficios.

Clasificación JEL: G32, L25, M10

Palabras Clave: Empresa familiar, Empresa no familiar, CEO, ratios

1. Introducción

La empresa familiar es el tipo de empresa que predomina tanto a nivel nacional como internacional. Es tanta su importancia, que actualmente este tipo de organizaciones conforman la columna vertebral de la economía de muchos países y es por este motivo que las empresas familiares se han convertido en el objeto de estudio de numerosos autores.

A la hora de estudiar estas compañas, muchos autores han constatado que un factor relevante a tener en cuenta era la naturaleza del CEO, ya que éste genera diferencias en cuanto a la gestión de la empresa y por lo tanto en los resultados obtenidos.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Entonces, si la empresa familiar con CEO externo difiere de la empresa familiar con CEO familiar ¿se puede afirmar que la manera de gestionar la empresa de los CEO externos se asemeja más al de una empresa no familiar? Es por esta cuestión que se ha decidido realizar este trabajo de investigación, que tiene como objetivo general identificar las diferencias y similitudes que puede haber entre las empresas no familiares y las empresas familiares con CEO externo.

Para ello se ha decidido estructurar el trabajo en dos partes:

- En la primera parte se hará una revisión de la bibliografía y se expondrán desde un punto de vista teórico aspectos como el concepto de empresa familiar, las características propias de este tipo de organización, la importancia del CEO en las empresas y la influencia que la naturaleza del CEO ejerce en la gestión de las empresas familiares.

- En el segundo apartado se llevará a cabo un análisis cuantitativo. Se analizarán un conjunto de ratios financieros con la finalidad de poder contrastar los resultados obtenidos con los aspectos teóricos.

2. Empresa familiar vs. Empresa no familiar

2.1. Presencia de la Empresa Familiar en España

Las empresas de origen familiar suponen una parte muy importante del tejido empresarial y, por lo tanto, su importancia desde un punto de vista cuantitativo es significativa en la economía de los diferentes países y regiones, independientemente de su nivel de desarrollo.

Son muchos los estudios realizados en Europa, Estados Unidos y América Latina que ponen de manifiesto que esta figura empresarial llega a suponer entre el 70% y el 90% de total de empresas de un país (Amat, 2004).

En el año 2016 el Instituto de la Empresa Familiar, organización empresarial independiente sin ánimo de lucro que agrupa a un centenar de empresas líderes en sus sectores de actividad, en colaboración con su red de cátedras, publicó el informe La empresa Familiar en España (Instituto de la Empresa Familiar, 2015), que tiene como principal objetivo la estimación del peso que las empresas de tipo familiar tienen en la economía española.

A continuación, en base al trabajo La empresa Familiar en España (Instituto de la Empresa Familiar, 2015) se procederá a explicar de forma resumida la presencia de las empresas familiares tanto a nivel nacional, como por Comunidades Autónomas (CC.AA.) y su incidencia en las principales variables macroeconómicas, como por ejemplo el empleo y el PIB, entre otros.

Según los resultados obtenidos por el Instituto de la Empresa Familiar se estima que 1,1 millones de empresas son familiares en España, esta cifra representa el 88,8 % sobre el total de empresas analizadas.

En cuanto a su distribución por Comunidades Autónomas (CC.AA.) los valores se sitúan entre el 84,4% (País Vasco) y el 94,3 % (Castilla-La-Mancha). No obstante, este

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

estudio también pone de manifiesto que a la hora de calcular el porcentaje de empresas familiares según el tamaño las cifras varían, y su presencia disminuye a medida que aumenta el tamaño de la empresa.

En cuanto a la distribución por sectores, el estudio muestra una alta presencia de la empresa familiar en todos los sectores económicos, aunque cabe destacar que su presencia predomina en el sector primario, secundario, el sector de la construcción, comercio y hostelería.

Referente al peso que las empresas familiares tienen en los principales agregados macroeconómicos, el Instituto de la Empresa Familiar estima, por una parte, que las empresas de origen familiar representan el 57,1 % del valor añadido bruto generado por las SA y SL existentes en España en 2013, excluyendo los autónomos. Comunidades Autónomas como Extremadura y Galicia son las que más destacan, ya que este índice llega a superar el 80%.

Por otra parte, en cuanto al empleo, los resultados obtenidos por el IEF indican que la empresa familiar española tiene un peso importante en la generación de empleo a nivel nacional. Los resultados obtenidos para España muestran que este tipo de empresas crean el 66,7 % del empleo total, es decir aproximadamente 6,6 millones de puestos de trabajo.

2.2. Definición de Empresa familiar

Debido a la falta de acuerdo sobre qué se entiende por empresa familiar actualmente existe una amplia variedad de definiciones que se han utilizado por la literatura a lo largo del tiempo para tratar de describir este tipo de organizaciones.

En una primera aproximación Shanker y Astrachan (1996) citado en Corona (2005) proponen una clasificación tridimensional de las definiciones:

- en sentido amplio, la empresa familiar se caracteriza por el control efectivo desde la dirección estratégica, con el objetivo de que la familia no pierda su posición dominante como propietaria aunque participe poco en la gestión directa.
- en sentido intermedio, se identifica con una empresa dirigida por el fundador o sus herederos ejerciendo un control legal de las acciones con voto y donde la familia tiene cierta participación en la gestión.
- en sentido restrictivo, se plantea una empresa con gran participación de múltiples generaciones familiares, involucradas en la dirección y en la propiedad donde varios familiares tienen importantes responsabilidades de gestión.

Los tres aspectos contemplados en la mayoría de definiciones y a los que hacen referencia la gran mayoría los autores a la hora de describir las empresas familiares son: la propiedad, la dirección y la continuidad en manos de la familia.

Teniendo en cuenta aspectos como la propiedad y el control Davis y Harveston (1998) definen las empresas familiares como aquellas que se diferencian de las no familiares por encontrarse su propiedad controlada por miembros de la familia lo que les permite al mismo tiempo ejercer una gran influencia en los aspectos específicos de la misma. En este sentido, Barnes y Hershon (1994) definen empresa familiar como aquella en la que

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

la propiedad de control esta atribuida a algún miembro o miembros de una única familia.

Desde el punto de vista de la dirección Filbeck y Lee (2000) señalan que una empresa familiar es aquella en la que las decisiones más importantes son tomadas por el fundador o por algún descendiente de este.

Por último, en cuanto a la continuidad Ward (1988) define este tipo de empresas como aquella que será transferida a la siguiente generación de la familia para que la dirija o la controle.

La definición oficial del término de Empresa Familiar aprobada en 2008 por las dos principales instituciones internacionales representantes de la Empresa Familiar: en Bruselas, por el Grupo Europeo de Empresa familiares (GEEF), que actualmente se conoce como European Family Business (EFB), y en Milán, por el Board del Family Business Network (FBN) establece lo siguiente:

«Una compañía sin importar su tamaño es considerada familiar si cumple las siguientes condiciones:

- La mayoría de los votos son propiedad de la persona o personas de la familia que fundó o fundaron la compaña; o, son propiedad de la persona que tiene o ha adquirido el capital social de la empresa; o son propiedad de sus esposas, padres, hijo(s) o herederos directos del hijo(s).
- La mayoría de los votos puede ser directa o indirecta.
- Al menos un representante de la familia o pariente participa en la gestión o gobierno de la compaña.
- A las compañas cotizadas se les aplica la definición de Empresa Familiar si la persona que fundó o adquirió la compaña (su capital social), o sus familiares o descendientes poseen el 25% de los derechos de voto a los que da derecho el capital social.»

Uno de los problemas que presenta esta definición es que no tiene en cuenta aspectos de tipo cualitativo, como por ejemplo, el propósito de mantener la empresa de generación en generación, lo que dota a la empresa de un carácter verdaderamente familiar.

Por último, es imprescindible destacar que aunque muchas veces las empresas familiares se han equiparado con las pequeñas y medianas empresas (PYME), éstas no son lo mismo. A pesar de que generalmente suelen ser de pequeña dimensión, las empresas familiares también tienen un papel destacado dentro de las principales y más grandes compañas de un país (Amat, 2004).

2.3. Características de la empresa familiar

- **Financiación**

El interés de los fundadores y sucesores de la empresa familiar por mantener el control y la gestión de la empresa en manos de la familia, junto con la preferencia por evitar la incertidumbre en sus inversiones financieras son los principales objetivos de este tipo de organización.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tal y como explica Corona (2005) en el Manual de la Empresa Familiar estos dos objetivos condicionaran las decisiones de financiación, las políticas de dividendos, la inversión y por tanto la dimensión y el crecimiento de la empresa.

Las empresas familiares, según apunta Corona (2005) ante la necesidad de financiación, optaran primero por la autofinanciación, es decir por la reinversión de los beneficios, dejando en segundo plano las ampliaciones de capital y el endeudamiento. En cuanto a las ampliaciones de capital el autor señala, que esta alternativa presenta ciertas dificultades ya que, por una parte, las primeras generaciones ya tienen vinculado su patrimonio a la empresa y difícilmente podrán aportar nuevos recursos financieros y, por otra parte, realizar ampliaciones de capital permitiendo la entrada de nuevos socios no familiares chocaría con el interés de sus fundadores por mantener el control de la empresa.

Por lo tanto, realizar ampliaciones de capital no resulta una opción viable para la empresa y esto provoca que las empresas familiares utilicen la reinversión de los beneficios como fuente principal de financiación. No obstante, la capacidad de retención de beneficios se puede ver afectada a medida que nuevas generaciones se incorporan en la empresa ya que aumentaran su demanda de reparto de dividendos reduciendo así la capacidad de retención de beneficios de la empresa (Corona, 2005).

Respecto a la financiación ajena, diversos autores como Agrawal y Nagarajan (1990), Lyagoubi (2006) y Mishra y Mcconaughy (1999) señalan que las empresas familiares son reticentes a acudir al endeudamiento debido al riesgo financiero que esto implica y que puede provocar una pérdida del control de la empresa. Sin embargo, si la autofinanciación es insuficiente para hacer frente a sus necesidades, las empresas familiares preferirán el endeudamiento para cubrir este déficit, utilizando las ampliaciones de capital como último recurso (Mahérault, 2000).

En definitiva, las empresas familiares como primera opción preferirán la autofinanciación, en segundo lugar el endeudamiento bancario cuando los beneficios retenidos son insuficientes y por ultimo las ampliaciones de capital.

No obstante, las decisiones de financiación que adopten las empresas familiares condicionaran su capacidad de inversión y crecimiento (Corona, 2005). Es decir, optar por la autofinanciación para no perder el control de la empresa puede afectar su estrategia de crecimiento, ya que para crecer necesitará financiación ajena.

- **Tamaño**

El Instituto de la Empresa Familiar, en su estudio “Factores de competitividad y análisis financiero de la Empresa Familiar” presentado en el año 2018 analiza una serie de variables que caracterizan a la empresa familiar en función de su tamaño y el impacto que cada una de ellas ejerce en el crecimiento de la empresa familiar.

La distribución por tamaño oficial de las empresas encuestadas por el Instituto de la Empresa Familiar se puede observar en la siguiente tabla.

© 2020 Càtedra d’Empresa Familiar de la UdL

Tabla 1. Distribución de las empresas familiares por tamaño

Número de trabajadores	**%**
Hasta 9 (micro)	24,1
10 a 49 (pequeña)	65,7
50 a249 (mediana)	8,7
Más de 250 (grande)	1,5
Total	100

Fuente: Fuente: Instituto de la Empresa Familiar (2015)

Una de las variables analizadas en dicho trabajo es la naturaleza del CEO. Analizando el tamaño de la empresa según si el CEO es miembro de la familia propietaria o es externo, una de las conclusiones a las que se llegó es que la presencia de un familiar ocupando el cargo de directivo disminuye a medida que aumenta de tamaño la empresa (Tabla 2).

Tabla 2. Porcentaje de CEO familiares por tamaño de empresa

	CEO familiar	**CEO no familiar**
Micro	93.0%	7.0%
Pequeña	90,3%	9,7%
Mediana	84,1%	15,9%
Grande	55,6%	44,4%

Fuente: Instituto de empresa familiar (2018)

Se aprecia que el 93% de los directivos de las microempresas son de naturaleza familiar. Este porcentaje se ve reducido a medida que las empresas aumentan su tamaño, aunque las variaciones entre las pequeñas y medianas empresas no son significativas. No obstante, cuando nos referimos el grupo de las grandes empresas se observa, que la presencia de CEOs familiares se reduce prácticamente a la mitad. Por lo tanto, estos resultados apoyan la idea de que las empresas familiares no deberían descartar la posibilidad de nombrar a un CEO no familiar.

También se llega a la conclusión de que el nivel de formación del CEO aumenta a medida que se incrementa el tamaño de la empresa (Tabla 3). Esto se debe, probablemente a que una mayor dimensión de la empresa necesita una gestión más profesionalizada que muchas veces es difícil encontrar dentro de la misma familia.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 3. Formación del CEO por tamaño empresarial

	Estudios no universitarios	Estudios universitarios de perfil económico	Otros estudios universitarios y de postgrado	NS/NC
Micro	49%	28,8%	21,2%	1%
Pequeña	52,5%	28,5%	18,8%	0,02%
Mediana	22,7%	48,9%	28,4%	0%
Grande	0%	44,4%	55,6%	0%

Fuente: Instituto de empresa familiar (2018)

- **Nivel de formación**

El nivel de formación en las empresas familiares ha sido uno de los principales desafíos a los que ha tenido que hacer frente este tipo de organizaciones a lo largo del tiempo.

Las conclusiones a las que llega el estudio realizado por el Instituto de la Empresa Familiar (2018) se enumeran a continuación:

- el grado de formación se ve reducido a medida que aumenta la antigüedad del CEO
- cuando la propiedad está en manos de la primera y segunda generación es más probable que el nivel de estudios del CEO sea menor.
- las empresas gestionadas por CEO universitarios poseen normalmente órganos de gobierno como consejo de administración, equipo directivo o junta de accionistas.
- el nivel de internalización es menor cuando los directivos carecen de formación universitaria. Por el contrario, si poseen estudios del perfil económico el nivel de internalización aumenta.
- el nivel de formación del CEO también influye en los objetivos estratégicos que se persiguen en la empresa, de manera que cuando el CEO carece de formación universitaria, éste se enfocará principalmente a mantener viva la empresa.
- en cambio, si el CEO posee estudios universitarios es estadísticamente más frecuente que los objetivos estratégicos perseguidos sean aumentar la dimensión de la empresa, así como su valor en el mercado.

3. CEO familiar o CEO externo

3.1. Importancia del CEO en las empresas

CEO son las siglas de Chief Executive Officer y hacen referencia al consejero delegado o director ejecutivo de una empresa. Es decir, el máximo responsable de la gestión y dirección de una compaña.

Castaldi (1986) y Etebari et al. (1987) señalan que el puesto del director ejecutivo es el más importante dentro de una empresa y enumeran una serie de responsabilidades que

éstos deben asumir y un conjunto de actividades de deben llevar a cabo, destacando entre estas las siguientes:

- planificación a largo plazo: los CEO establecen los objetivos a largo plazo de las empresas y también los métodos a través de los cuales se llevaran a cabo dichos objetivos, es decir que establecen lo que quiere conseguir la empresa y de qué manera lo tiene que conseguir.
- elegir a los trabajadores en áreas no operacionales: el CEO es la figura encargada de seleccionar a los profesionales por debajo de él, que ocuparan puestos importantes y a los cuales se les asignarán responsabilidades de las que dependerá el éxito o fracaso de la estrategia que se pretende llevar a cabo en la empresa.
- ejercer de portavoz de la empresa: una de las responsabilidades del CEO es dar la cara ante los grupos de interés periódicamente para valorar los acontecimientos pasados y determinar los pasos a seguir en el futuro
- determinar la estructura organizativa: el CEO establece cuantas personas formarán parte de cada unidad dentro de la organización, cuáles serán sus objetivos y que actividades deberán llevar a cabo.

3.2. Gestión según si el CEO forma parte de la familia o es externo

Para la realización de este apartado se ha tomado como referencia el estudio "Influencia del CEO en la empresa familiar cotizada" escrito por Sánchez et al. (2019)

Este trabajo analiza las diferencias que se pueden presentar dentro de las empresas familiares según el tipo de CEO que las dirige. Es decir, si forma parte de la familia o es un profesional externo.

Los autores, para la elaboración de este estudio, como muestra, seleccionaron 48 empresas familiares españolas, de las cuales 26 tenían un CEO externo, y las 22 restantes tenían un CEO miembro de la familia. En cuanto a los datos financieros empleados para la realización de dicho estudio, éstos se extrajeron de la base de datos SABI.

Una vez seleccionada la muestra, los autores llevaron a cabo dos tipos de análisis. Por una parte, se analizaron las variables relativas a la estructura financiera de la empresa, políticas de crecimiento y de distribución de dividendos. Por otro lado, estimaron un modelo de regresión lineal múltiple, para determinar si la procedencia del CEO ejerce una influencia sobre la rentabilidad económica (ROA).

Los resultados obtenidos de dicho estudio se exponen a continuación de manera resumida:

- en cuanto a la rentabilidad económica, los resultados muestran que las empresas familiares con un CEO externo tienden a obtener mayor rentabilidad económica en términos medios, debido a que este tipo de directivos poseen mejores habilidades de gestión, además de una mayor orientación a beneficios.
- en relación a la estructura financiera, los resultados ponen de manifiesto que las empresas familiares con CEO externo presentan mayores niveles de endeudamiento, mientras que las empresas familiares con CEO familiar muestran preferencia por la

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

autofinanciación, a causa de una mayor aversión al riesgo y la prioridad por conservar el control de la empresa. El indicador de liquidez muestra que las empresas con CEO familiar optan por mantener mayores niveles de liquidez respecto a las empresas con CEO externo, justificándose de nuevo estos resultados por la mayor aversión al riesgo por parte de los directivos familiares.

- respecto al crecimiento, los resultados obtenidos indican que las empresas familiares con CEO externo experimentan mayores crecimientos en sus niveles de activo, mientras que cuando el CEO forma parte de la familia sucede todo lo contrario.
- por último, en cuanto a la distribución de los resultados este estudio pone de manifiesto que los CEO externos tienden a distribuir mayor proporción de beneficios en relación al beneficio neto obtenido, mientras que los CEO familiares optan por reinvertir los beneficios con el propósito de financiar el crecimiento de la empresa.

Este estudio, también pone de manifiesto una serie de teorías formuladas por varios autores, en las cuales se señalan las diferencias entre los CEO que forman parte de la familia y los CEO externos, en las empresas familiares.

Una de estas teorías es la teoría de la agencia, desarrollada por Jensen y Meckling (1976). Dicha teoría implica la delegación de decisiones por parte de los propietarios (principal) en manos del CEO (agente). Si tanto el principal, como el agente, buscan maximizar su propio beneficio, puede que el CEO tome ciertas decisiones que no estén totalmente alineadas con los objetivos de los propietarios, de modo que aparecerían los costes de agencia, debido a motivaciones diferentes entre agente y principal, asimetría de la información y predisposición a asumir diferentes niveles de riesgo.

Otros trabajos como Jensen y Murphy (1990) y Devers et al. (2007) consideran las posibles actuaciones para intentar mitigar los conflictos de agencia y sus costes, a través de un sistema retributivo que alineara los intereses del CEO externo con los de la empresa.

Finkelstein y Hambrick (2009) señalan que la naturaleza del CEO puede implicar diferentes habilidades de gestión además de los diferentes tipos de problemas de agencia (Jensen y Meckling 1976). De forma que elegir un CEO externo o familiar, dependerá de las características de cada empresa y de las habilidades de gestión requeridas por cada una de ellas. En este sentido, Lin y Hu (2007) señalan que cuando la empresa requiere de elevadas habilidades gerenciales, el rendimiento de la empresa mejorará si el CEO es externo, debido a que encontrar profesionales cualificados en el mercado laboral resulta más sencillo que encontrarlos dentro de la misma familia.

Duréndez y García (2005) apuntan que en las empresas familiares, ocasionalmente, existe la voluntad de que los miembros de la familia ocupen los cargos de gestión, sin importar si disponen de las cualidades necesarias para poder hacerlo.

Otro de los trabajos citados es el de Burkart et al. (2003). Este trabajo explica que mayores exigencias en habilidades directivas puede conllevar una separación de la propiedad y de la administración, por medio de la contratación de un CEO externo. No obstante, el grado de control que ejerce la familia sobre las actuaciones del CEO externo, puede dificultar las tareas de los directivos, ya que cualquier decisión tomada

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

por éstos con la intención de mejorar los resultados de la empresa puede chocar con el control ejercido por parte de la familia Burkart et al. (1997).

Todo el conjunto de resultados y teorías expuestas anteriormente, sobre la influencia que ejerce el tipo de CEO dentro de la empresa familiar, ponen de manifiesto que son diferencias significativas en cuanto a la gestión dentro de las empresas familiares en función de la naturaleza del CEO que las dirige.

Por lo tanto, se podría llegar a pensar que las empresas familiares, cuando son dirigidas por directivos no familiares, su comportamiento tiende a aproximarse más al de una empresa no familiar. Esto se podría justificar por la falta de vinculación desde una perspectiva natural con la familia, lo mismo que ocurre en las empresas no familiares.

4. Muestra

La selección de las empresas de la muestra analizada en este estudio se llevó a cabo mediante la base de datos SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos), que constituye la principal base de datos económicos y financieros de empresas españolas.

A la hora de seleccionar la muestra, una de las principales cuestiones a la que nos enfrentamos, es la relativa a la adopción de una definición para la empresa familiar. En este estudio se ha optado por la definición propuesta por el Instituto de la Empresa Familiar (2015). Dicha definición, se basa en los porcentajes de capital en manos de la familia propietaria, no obstante, tiene en cuenta que no es adecuado aplicar los mismos porcentajes para todas las empresas, ya que, en empresas con una propiedad más dispersa, no es necesario un porcentaje de propiedad tan elevado para ejercer el control sobre la compañía. En base a esta consideración, una empresa adquiere la consideración de empresa familiar en los siguientes casos:

- Estructura de propiedad dispersa (ningún accionista posee más del 50% del capital). La empresa será familiar si una persona o familia posee más de un 5% individual o un 20% en su conjunto y además el accionista persona física es miembro del Consejo de Administración o son accionistas con más del 20% del capital y directivo. En caso contrario la empresa será clasificada como no familiar.
- Estructura de propiedad concentrada (algún accionista posee más del 50% del capital). La empresa será familiar cuando el accionista familiar controle la propiedad con un porcentaje elevado (50,01%), o bien en la que existan accionistas-directores con una participación superior al 50,01%. Siendo no familiares las empresas que no cumplan este criterio.

De la aplicación de estos criterios, se distinguieron un total de 94.585 empresas familiares y 24.358 empresas no familiares. Para este estudio, de esta muestra inicial se seleccionó una muestra aleatoria más pequeña de 750 empresas no familiares. En cuanto a las empresas familiares incluidas en este estudio, estas corresponden a una muestra de 1.005 empresas familiares españolas utilizadas en el estudio elaborado por el Instituto de la Empresa Familiar (2018). Dicha muestra se obtuvo de la muestra inicial más amplia de 94.565 empresas españolas que cumplían con la definición de empresa familiar propuesta por el Instituto de la Empresa Familiar (2015).

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Los datos económicos y financieros de las empresas se han obtenido a través de la propia base de datos SABI. Mientras que la información relativa a la naturaleza del CEO (si es un miembro de la familia o externo) en las 1.005 empresas familiares de la muestra se obtuvo a través de entrevistas telefónicas realizadas al CEO o máximo responsable de la empresa mediante cuestionario estructurado.

De esta manera, a partir de la muestra inicial de 1.005 empresas familiares resultaron dos muestras: la primera de ellas compuesta por 907 empresas familiares con CEO miembro de la familia y una segunda muestra formada por 98 empresas familiares con CEO externo.

A continuación, una vez seleccionadas las muestras, se ha procedido a clasificar las empresas que las forman según el tamaño de las mismas. Se ha distinguido entre dos dimensiones: PYME y grandes empresas. Para llevar a cabo dicha clasificación se ha considerado la definición de PYME propuesta por la Comisión Europea (2015).

La definición de PYME, según la Comisión Europea, tiene en cuenta los siguientes criterios:

- ocupan menos de 250 personas; y
- cuyo volumen de negocios anual no excede de 50 millones EUR, o bien cuyo balance general anual no excede de 43 millones EUR.

Tras haber aplicado los criterios mencionados anteriormente, los resultados obtenidos se han recogido en la siguiente tabla (Tabla 4):

Tabla 4. Clasificación de las empresas no familiares y las empresas familiares con CEO familiar y CEO externo según su dimensión

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

Fuente: Elaboración propia

Los resultados obtenidos ponen de manifiesto que del total de las 907 empresas que forman la muestra de empresas familiares con un CEO familiar, las Pymes representan un 98,35%, dejando tan solo el 1,65% para las grandes empresas. En el caso de las empresas familiares con un CEO externo el porcentaje de empresas grandes asciende a 7,14% del total de la muestra. Por último, en cuanto a la muestra de empresas no familiares la cifra de empresas clasificadas como grandes empresas se sitúa en 99, y representan el 13,20% de la misma.

Por lo tanto, teniendo en cuenta los resultados obtenidos de la clasificación, se podría llegar a la conclusión de que la naturaleza del CEO, es decir si forma parte de la familia o es externo, afectará la capacidad de crecimiento de la empresa, es decir que un CEO familiar velará más por la supervivencia y los beneficios de la empresa, sus dos

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

principales objetivos, mientras que el crecimiento ocupará una posición secundaria (Corona, 2005). En cambio, las empresas no familiares, sin esas restricciones al crecimiento, tienden a presentar en términos medios, una mayor dimensión.

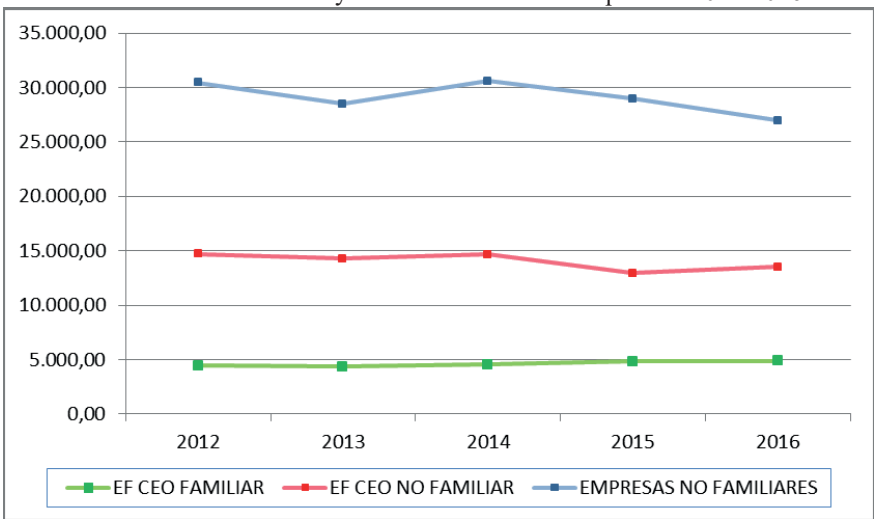
Si se analiza el activo total medio (Tabla 5) de los tres grupos de empresas se observa que las empresas familiares con CEO no familiar y las empresas no familiares han experimentado a lo largo del periodo analizado mayores crecimientos en sus niveles de activo, mientras que las empresas familiares con CEO familiar presentan unos niveles de activo en términos medios muy por debajo de la media de los otros dos grupos de empresas.

Tal y como se ha comentado anteriormente, esto se debe a la preferencia que este tipo de directivos muestran por mantener el control de la empresa lo que limita las posibilidades de crecimiento de la empresa.

Tabla 5. Activo total medio.

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

Figura 1. Evolución del activo total medio de las empresas no familiares y empresas familiares con CEO familiar y CEO externo durante el periodo 2012-2016



 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

5. Resultados

5.1. Estructura financiera

5.1.1. Ratio de garantía

Ratio de garantía= Activo total / Pasivo exigible

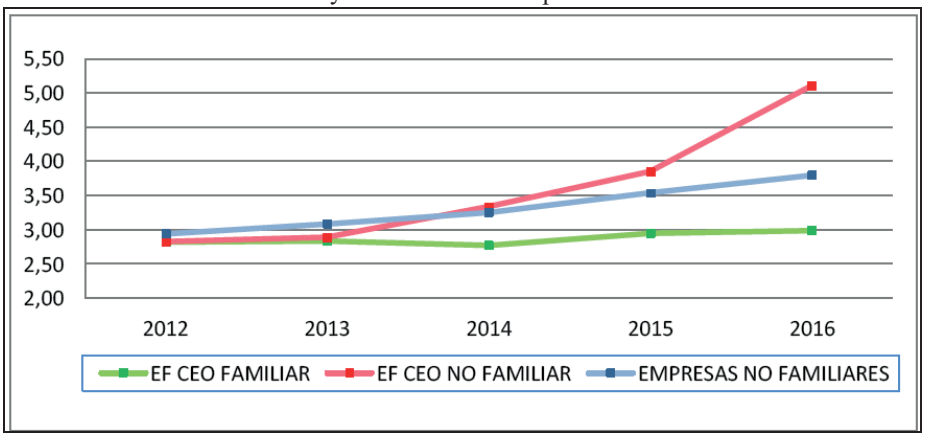
El ratio de garantía nos muestra la capacidad total que tiene la empresa para hacer frente a todas las deudas y obligaciones tanto a largo como a corto plazo con el total de activos de los que dispone. Por lo tanto, cuanto mayor sea este resultado mayor será la garantía y más capacidad tendrá la empresa para liquidar sus deudas. El valor óptimo de este ratio se sitúa entre 1,5 y 2,5. Si el resultado fuera inferior a 1 puede decirse que la empresa no dispone de suficientes bienes y derechos para asumir las obligaciones con los acreedores. A continuación se muestran los resultados siguientes:

Tabla 6. Ratio de garantía.

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

Según los resultados obtenidos en la tabla podemos observar que el ratio de garantía presenta resultados elevados, situados en torno al 2,5 y 3,5 para los tres grupos de empresas, esto nos indica un buen nivel de garantía.

Figura 2. Evolución ratio de garantía empresa no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo durante el periodo 2012-2016



En el grafico se puede observar que este ratio se ha mantenido constante durante el periodo analizado para la empresa familiar cuyo CEO pertenece la familia, mientras que en el caso de las empresas con CEO externo y las empresas no familiares se puede observar una tendencia ascendente. Éste ratio ha ido aumentado durante el periodo analizado llegando a alcanzar valores de 3,80 y 5,11 respectivamente en el año 2016.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Uno de los motivos por los cuales las empresas familiares con CEO familiar presentan menor garantía respecto a los otros dos grupos de empresas, podría ser el hecho de que este tipo de empresas ante la necesidad de financiación prefieren optar primero por el endeudamiento bancario que por la ampliación de capital, dado que la ampliación de capital implicaría pérdida de control de la empresa (Corona, 2005).

Otro de los motivos, podría ser el hecho de que las empresas familiares generalmente obtienen mejores condiciones por parte de los acreedores ya que éstos perciben mayor protección de sus intereses gracias a la vinculación de los propietarios con la empresa (Corona, 2005).

Por lo tanto, en cuanto a garantía se observa un comportamiento semejante entre las empresas familiares con CEO externo y las empresas no familiares.

5.1.2. Ratio de Cobertura

Ratio de cobertura = (Patrimonio Neto + Pasivo no corriente) / Activo no corriente

Tabla 7. Ratio de cobertura

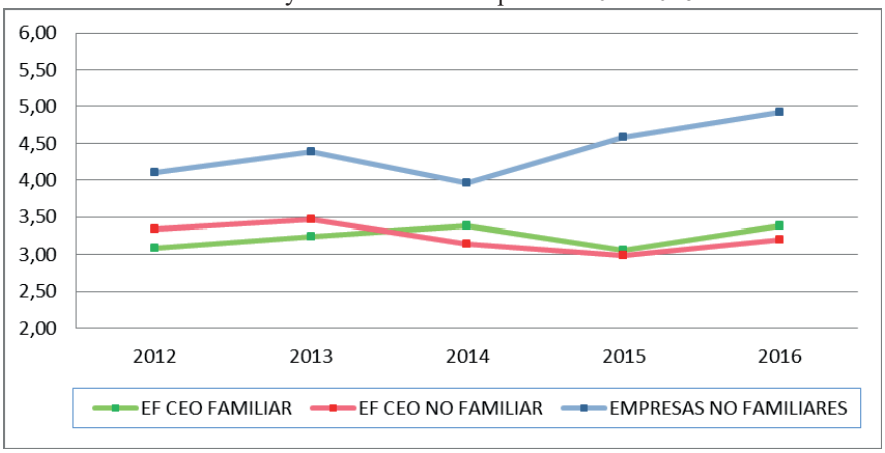
Tipo de empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	3,08	3,23	3,38	3,06	3,38
Empresa familiar CEO externo	3,35	3,47	3,15	2,99	3,20
Empresa no familiar	4,11	4,38	3,96	4,59	4,92

El ratio de cobertura indica la capacidad de los recursos permanentes, es decir los recursos propios más los ajenos de la empresa, para financiar el activo no corriente o inmovilizado. Es aconsejable que el valor de este ratio supere la unidad, es decir que los recursos permanentes cubran el total de las inversiones no corrientes y todavía queden recursos excedentes para cubrir una parte del activo corriente.

Como se puede observar en la tabla los resultados no solo superan la unidad sino que están muy por encima para los tres grupos de empresas analizados, lo que significa que las inversiones no corrientes están cubiertas en su totalidad y aún queda excedente para cubrir una parte del activo corriente.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Figura 3. Evolución ratio de cobertura empresa no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo durante el periodo 2012-2016



Si se observa su evolución, por una parte vemos que durante el periodo de análisis las empresas familiares, independientemente de que el CEO sea de la familia o no, no presentan fluctuaciones significativas y que el valor del ratio de cobertura se encuentra entre 3 y 3,5 en ambos casos.

Por otra parte, en cuanto a la muestra de empresas no familiares se puede observar una tendencia creciente, ya que el valor del ratio de cobertura se ha visto incrementado durante este periodo. También se puede observar que el valor de este ratio se sitúa por encima de 4 prácticamente en todos los años analizados.

Finalmente, se puede afirmar que las empresas financian con recursos estables tanto el activo fijo como parte del activo corriente.

5.1.3. Ratio de liquidez o Fondo de Maniobra

Ratio de Liquidez = Activo corriente / Pasivo corriente

Tabla 8. Ratio de liquidez.

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

El ratio de liquidez muestra la capacidad que tiene la empresa para afrontar el pago de sus obligaciones más inmediatas. Nos indica cuantos euros tiene la empresa en bienes y derechos del activo corriente por cada euro que tiene de deuda a corto plazo.

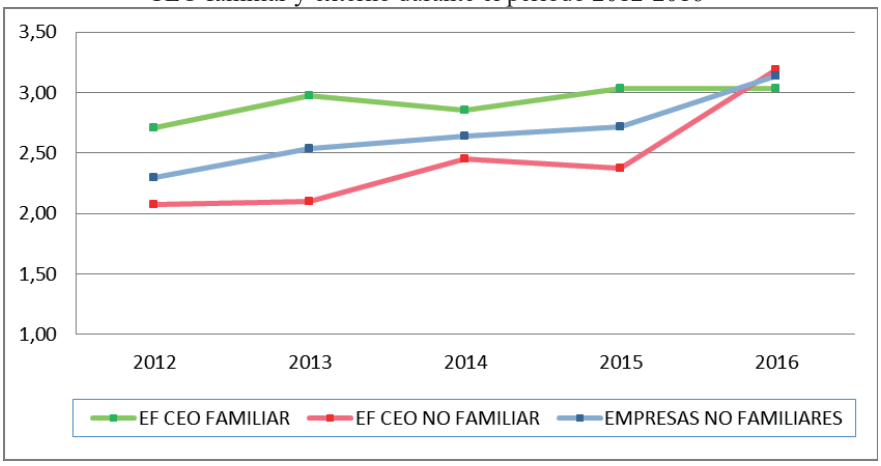
Para poder garantizar la seguridad de pago de las deudas a corto plazo con el activo corriente el valor de este ratio tiene que ser superior a 1. Si el resultado es inferior, la

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

empresa no cuenta con solvencia adecuada para hacer frente a su deuda a corto plazo. En caso contrario, si el valor del ratio de liquidez se sitúa por encima de 1, significa que la empresa cuenta con un fondo de maniobra positivo, es decir que la empresa dispone de circulante suficiente para liquidar las deudas a corto plazo.

En la tabla anterior se puede ver que los resultados del ratio de liquidez son superiores a 2 para los tres tipos de empresas durante todo el periodo de análisis y que incluso llega a superar las 3 unidades en el último año, por lo tanto el fondo de maniobra es positivo y los tres grupos de empresas pueden atender sus obligaciones más inmediatas sin dificultades ya que no presentan problemas de liquidez.

Figura 4. Evolución ratio de liquidez empresa no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo durante el periodo 2012-2016



En cuanto a la evolución, se puede apreciar que el ratio de liquidez ha permanecido fluctuante a lo largo del periodo examinado y que tiene una tendencia creciente en los tres casos.

El ratio de liquidez muestra valores parecidos entre los tres tipos de empresas, aun así, es preciso destacar, que en el caso de las empresas con un CEO familiar este ratio presenta valores superiores respecto a las empresas no familiares y las empresas familiares con CEO externo, en prácticamente todos los años analizados. Por lo tanto, esto pone de manifiesto que, en general, las empresas familiares con un CEO familiar mantienen mayores niveles de liquidez debido a la aversión al riesgo de sus directivos.

En cuanto a las empresas familiares con CEO externo se observa que éstas se asemejan más a las empresas no familiares, ya que optan por mantener niveles de liquidez más bajos.

5.1.4. Ratio de endeudamiento

Ratio de endeudamiento = Pasivo exigible / Patrimonio Neto

El ratio de endeudamiento es el cociente que relaciona el pasivo exigible de la empresa con los recursos propios de la misma, es decir las deudas tanto a largo como a corto

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

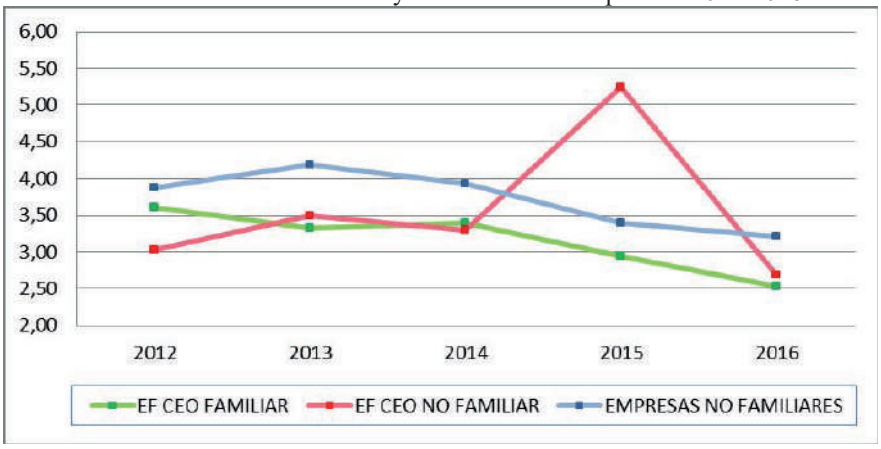
plazo, con su patrimonio neto. Nos indica la financiación ajena con la que cuenta la empresa, de manera que un mayor resultado implica un mayor nivel de endeudamiento por parte de la empresa. En la siguiente tabla se muestran los valores obtenidos:

Tabla 9. Ratio de endeudamiento

Tipo de empresa	20122013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	3,613,32	3,39	2,94	2,53
Empresa familiar CEO externo	3,023,50	3,30	5,25	2,68
Empresa no familiar	3,874,19	3,93	3,40	3,21

Según lo valores obtenidos en la tabla podemos ver que el ratio de endeudamiento presenta valores muy elevados, superiores a 3 prácticamente en todos los años analizados, lo que significa que una parte importante los recursos financieros de los que disponen las empresas provienen de deudas financieras. Este hecho nos indica un nivel excesivo de endeudamiento por parte de las empresas.

Figura 5. Evolución ratio de endeudamiento empresa no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo durante el periodo 2012-2016



En el caso de las empresas familiares con CEO miembro de la familia se observa que el ratio indica resultados más bajos respecto los otros dos grupos de empresas, y que además, este grupo de empresas redujo su dependencia de recursos ajenos significativamente, sin embargo se sigue considerando un volumen de deuda excesivo.

Respecto a la muestra de empresas no familiares se puede decir que estas cuentan con un ratio muy elevado, que incluso llega a superar las cuatro unidades en el año 2013, lo que indica que están muy endeudadas. También cabe señalar que durante este periodo el nivel de endeudamiento ha ido disminuyendo, situándose en 3,21 en el año 2016.

Si compramos los tres grupos de empresas, podemos observar, que tanto las empresas no familiares como las empresas familiares con CEO externo, presentan valores

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

superiores en términos medios respecto a las empresas familiares con CEO familiar, y por lo tanto mayor endeudamiento y un nivel de riesgo financiero mayor.

Estos resultados ponen de manifiesto la voluntad de los directivos familiares por financiar la empresa con sus propios recursos.
Respecto a las empresas no familiares y las familiares con CEO externo, los resultados obtenidos corroboran una vez más la existencia de un comportamiento parecido entre estos dos tipos de empresas, debido a que muestran una mayor preferencia por el endeudamiento.

5.1.5. Ratio endeudamiento con coste

Ratio de endeudamiento con coste = Recursos ajenos con coste / Patrimonio Neto

Tabla 10. Ratio de endeudamiento

Tipo de empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	2,20	2,06	2,08	1,86	1,53
Empresa familiar CEO externo	1,40	1,72	1,44	1,93	1,47
Empresa no familiar	1,51	1,93	1,67	1,60	1,60

Este ratio, relaciona la proporción de recursos ajenos con coste, con el patrimonio neto o recursos propios. Por lo tanto nos permite conocer qué proporción de deuda representa un coste financiero para la empresa.

Según los resultados que se muestran en la tabla no existen diferencias significativas entre los tres tipos de empresas, aun así, cabe señalar que en el caso de que el CEO no sea miembro de la familia como en el caso de las empresas no familiares, este ratio indica valores ligeramente inferiores respecto a la muestra de empresas familiares cuyo CEO pertenece a la familia.

Tal y como se ha mencionado en apartados anteriores, la empresa familiar, a pesar de tener mayor aversión al riesgo, ante la necesidad de financiación optará por acudir al endeudamiento bancario para evitar la entrada de nuevos socios en la empresa. Esto explicaría el mayor endeudamiento con coste por parte de las empresas familiares con CEO familiar.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

5.1.6. Calidad de la deuda

Calidad de la deuda = Pasivo Corriente / Pasivo Total

Tabla 11. Calidad de la deuda

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

Este cociente relaciona el pasivo corriente, es decir las deudas que tiene la empresa a corto plazo, con el pasivo total, y determina la proporción que representa la deuda a corto plazo sobre el total de la deuda, por lo tanto, cuanto más bajo sea el resultado significa que mayor será la facilidad para devolver los fondos ajenos y mejor será la calidad de la deuda en lo que al plazo se refiere.

Si se observa la tabla anterior, se puede ver que las diferencias que presentan los tres grupos de empresas son mínimas, ya que los resultados obtenidos son muy parecidos en cuanto a la calidad de la deuda. Respecto a la evolución del ratio, éste se ha mantenido constante durante el periodo analizado, ya que no presenta variaciones significativas.

No obstante, si compramos la proporción de deudas que son exigibles a corto plazo con los niveles de liquidez de cada tipo de empresa, si podemos identificar ciertas diferencias. Anteriormente, se ha podido comprobar que en el caso de que el CEO sea miembro de la familia, las empresas disponen de un nivel liquidez mayor respecto a los otros dos grupos de empresas, es decir que, aunque su nivel de deuda exigible a corto plazo es muy parecido, el activo corriente del que disponen es superior. Por lo tanto, se deduce que este tipo de empresas familiares estarán mejor preparadas para cumplir con sus compromisos de pago a corto plazo.

5.1.7. Coste del endeudamiento

Coste endeudamiento = Gastos financieros / Recursos ajenos con coste

El coste de endeudamiento hace referencia al coste que tiene que soportar una empresa para poder desarrollar su actividad a través de los recursos ajenos, y se mide como el cociente ente los gastos financieros y los recursos ajenos con coste.

Tal y como se puede observar en la tabla, el coste de endeudamiento que soportan los tres grupos de empresas durante el periodo de análisis, oscila entre los valores de 4.5% y 6.5%, aproximadamente.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 12. Coste de endeudamiento

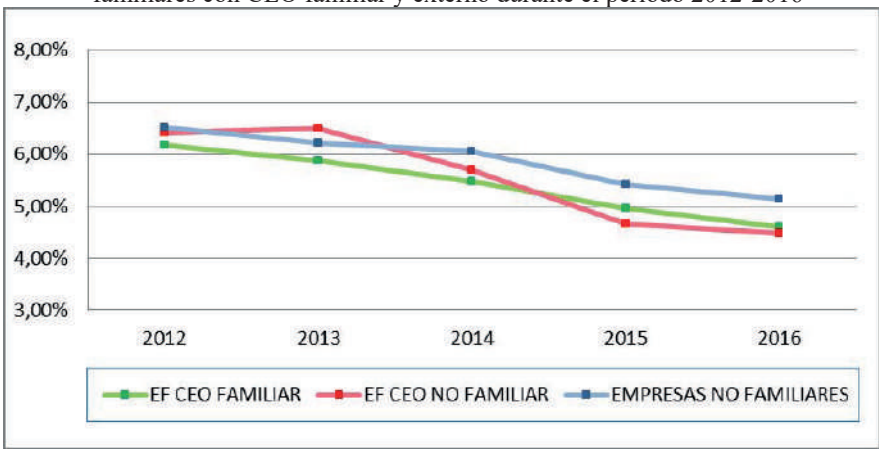
Tipo de empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Empresa familiar CEO familiar	6,18%	5,88%	5,48%	4,96%	4,61%
Empresa familiar CEO externo	6,41%	6,49%	5,69%	4,65%	4,49%
Empresa no familiar	6,52%	6,22%	6,04%	5,41%	5,14%

De el grafico se deduce que al inicio del periodo, en el año 2012, no existe una diferencia importante entre los tres grupos de empresas y que el coste aplicado por las entidades financieras en términos medios se sitúa alrededor del 6.5%. A partir del siguiente ejercicio, año 2013, se puede notar como los valores de este ratio van disminuyendo y esta tendencia se mantiene hasta finales del periodo, año 2016.

Analizando el grafico, también se puede observar que las empresas no familiares son las que soportan un mayor coste por parte de las entidades bancarias, seguidas de las empresas familiares con CEO externo, a excepción del ejercicio 2015, año en el que el coste que soporta este tipo de empresas se sitúa por debajo del valor obtenido para las empresas familiares con CEO familiar.

Si bien las diferencias que se presentan no son significativas, en conclusión, se podría decir que son las empresas familiares cuyos CEOs forman parte de la familia las que obtienen mejores condiciones por parte de las entidades financieras. Un resultado que se justificaría por la mayor confianza que las entidades financieras tienen en este tipo de empresas. Esta confianza se explica tanto por el hecho de que los propietarios familiares son conocidos desde hace más años, como sobre todo por el hecho de que la supervivencia es el principal objetivo de las mismas, con lo que sobre el papel es más difícil que se generen impagos por quiebra.

Figura 6. Evolución coste del endeudamiento empresas no familiares y empresas familiares con CEO familiar y externo durante el periodo 2012-2016



 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

5.2. Rentabilidad

5.2.1. ROA

ROA = Beneficio explotación / Total Activo

La rentabilidad económica conocida por las siglas ROA (Return on Assets) mide el beneficio que se obtiene con relación a las inversiones de la empresa mediante el desarrollo de su actividad, es decir el rendimiento que se obtiene por cada euro invertido en activo. En este caso se ha calculado como el cociente entre el beneficio neto y el total de activo de la empresa, ya que es el ratio de rentabilidad económica que proporciona la base de datos SABI.

Si los resultados del ratio de rentabilidad son mayores que el coste de la deuda, entonces la empresa lo puede soportar, en caso contrario, si es inferior o próxima a cero la empresa no tiene futuro a largo plazo, ya que no obtiene rendimientos de sus activos.

Tabla 13. Rentabilidad económica (ROA)

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

La tabla anterior pone de manifiesto que las empresas familiares con un CEO externo disfrutan de mayores rentabilidades respecto a las empresas familiares con CEO familiar durante casi todo el periodo analizado, salvo el año 2016 cuando obtienen una rentabilidad inferior que se sitúa en el 1,78%.

Si nos fijamos en los valores del ratio de rentabilidad económica de las empresas no familiares podemos ver que tiene una evolución positiva a lo largo del periodo estudiado. Los valores más bajos para este tipo de empresa se obtienen los dos primeros años, y el más alto en el ejercicio 2016.

En cuanto a la evolución del ratio de rentabilidad económica de los tres grupos de empresas observamos que en general su tendencia es ascendiente.

Por lo tanto, tal y como se ha mencionado en el apartado 3.2 de este mismo trabajo, una mayor rentabilidad por parte de las empresas familiares con CEO externo se podría justificar por la mayor orientación a beneficios que presentan este tipo de directivos, lo que muestra de nuevo un comportamiento más parecido al de una empresa no familiar.

5.2.2. Efecto apalancamiento

Efecto apalancamiento = = ROA – Coste del endeudamiento (i)

El efecto apalancamiento relaciona la rentabilidad de la empresa con el coste de los recursos ajenos. De manera que tenemos tres posibilidades:

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

- **(ROA - i) > 0**: **apalancamiento positivo.** Indica que la empresa dispone de oportunidades de inversión capaces de proporcionar unas rentabilidades superiores al coste de utilización de la deuda y por lo tanto será beneficioso para los accionistas que la empresa se endeude ya que llevara a una mejora de la rentabilidad de los fondos propios.
- **(ROA - i) = 0: apalancamiento neutro**. El empleo de capital ajeno no afecta la rentabilidad, es decir para la empresa es indiferente financiarse con deuda o con recursos propios.
- **(ROA - i) < 0: apalancamiento negativo.** Indica que la rentabilidad obtenida de las inversiones es inferior al coste de la deuda lo que significa que el empleo de capital ajeno provocara una reducción de la rentabilidad de los recursos propios.

En conclusión, siempre y cuando el coste de utilización de la deuda sea inferior a la rentabilidad de las inversiones, el endeudamiento será beneficioso para la empresa.

En la siguiente tabla se muestran los resultados obtenidos:

Tabla 14. Efecto apalancamiento

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

Los resultados muestran que los tres grupos de empresas, excepto las empresas no familiares en el ejercicio 2016, presentan un apalancamiento negativo durante todo el periodo objeto de análisis, lo que indica que la rentabilidad obtenida de las inversiones es inferior al coste del capital ajeno que tienen que soportar por lo tanto el endeudamiento no resulta beneficioso para las empresas.

6. Conclusiones

Desde un punto de vista teórico y según los estudios realizados por varios autores ya citados anteriormente en este trabajo, se ha podido observar, que la procedencia del CEO que dirige la empresa familiar, es decir si es miembro de la familia o externo, influye en la forma gestión de la misma. Estos dos tipos de empresas, empresas familiares con CEO familiar y CEO externo, han mostrado diferencias en cuanto a políticas de endeudamiento, dimensión, crecimiento, y políticas de distribución de beneficios.

El objetivo principal de este trabajo ha sido determinar si realmente éste estilo de gestión de los CEO externos en las empresas familiares se aproxima más a un estilo característico de los directivos de las empresas no familiares.

Para ello, se ha llevado a cabo un estudio empírico basado en las muestras de los tres tipos de empresas durante el periodo 2012-2016, con la ayuda del cual, se ha podido comprobar que el estilo de gestión de los CEO externos se asemeja al de una empresa no familiar. Estos dos tipos de empresas presentan resultados similares en cuanto a:

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

a) **Dimensión y crecimiento**: mayores crecimientos en términos medios en sus niveles de activos.

b) **Estructura financiera:**

- Liquidez: se ha observado que mantienen niveles de liquidez más bajos respecto a las empresas familiares con CEO familiar, ya que tienden asumir más riesgos.

- Endeudamiento: ante la necesidad de financiación muestran una mayor preferencia por el endeudamiento bancario.

- Calidad de la deuda: las empresas no familiares y las empresas familiares con CEO externo están peor preparadas para cumplir con sus compromisos de pago a corto plazo debido a que sus niveles de liquidez se mantienen bajos.

- Coste del endeudamiento: soportan mayor coste por parte de las entidades financieras respecto a las empresas familiares con CEO familiar. Esto se explica por el hecho de que el objetivo principal de los propietarios familiares es la supervivencia de la empresa.

c) **Rentabilidad**: las empresas con CEO familiar obtienen menores rentabilidades, lo que se justifica por la mayor orientación a beneficios de los directivos de las empresas no familiares y los CEO externos de las empresas familiares.

Referencias:

Agrawal, A. y Nagarajan, N.J. (1990). "Corporate Capital Structure, Agency Costs, and Ownership Control: The Case of All-Equity Firms". *The Journal of Finance*, 4, 1325–31.

Amat, J.M. (2004). "La Continuidad de La Empresa Familiar". [Barcelona]: Gestión 2000.

Barnes, L.B. y Hershon, S.A. (1994). "Transferring Power in the Family Business". *Family Business Review*, 53(4), 105–14.

Burkart, M.; Gromb, D. y Panunzi, F. (1997). "Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm". *The Quarterly Journal of Economics*, 112, 693–728.

Burkart, M.; Panunzi, F. Shleifer, A. (2003). "Family Firms". *Journal of Finance*, 58, 2167–2202.

Castaldi, R.M. (1986). "An Analysis of the Work Roles of CEOs of Small Firms". *American Journal of Small Business*, 11(1), 53–64.

Comisión Europea. (2015). "Guía Del Usuario Sobre La Definición Del Concepto de Pyme". *Oficina de Publicaciones de la Unión Europea*.

Corona, J. (2005). *Manual de La Empresa Familiar*. Barcelona : Deusto.

Davis, P.S. y Harveston. P.D. (1998). "The Influence of Family on the Family Business Succession Process: A Multi-Generational Perspective". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 22(3), 31–53.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Devers, C.E., Cannella, A.A. Reilly, G.P. y Yoder, M.E. (2007). "Executive Compensation: A Multidisciplinary Review of Recent Developments". *Journal of Management*, 33(6), 1016–72.

Duréndez, A. y García, D. (2005). "Diferencias Económico-Financieras Entre Las Empresas Familiares y Las No Familiares". *Revista de Contabilidad y Dirección*, 2, 243–67.

Etebari, A., Horrigan, J.O. y Landwehr, J.L. (1987). "To Be Or Not to Be - Reaction of Stock Returns to Sudden Deaths of Corporate Chief Executive Officers". *Journal of Business Finance & Accounting*, 14(2), 255–78.

Filbeck, Greg, y Lee, S. (2000). "Financial Management Techniques in Family Businesses". *Family Business Review*, 13(3), 201–16.

Finkelstein, S. y Hambrick, C.D. (2009). "Strategic Leadership: *Top Executive and Their Effects on Organizations"*. *The Academy of Management Review*, 22(3), 802-805.

Instituto de empresa familiar. (2018). "Factores de Competitividad y Analisis Financiero de La Empresa Familiar". *Editado por IEF*.

Instituto de la Empresa Familiar. (2015). "La Empresa Familiar En España". *Editado por IEF*.

Jensen, M.C. y Meckling, W.H.. (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3, 305–60.

Jensen, M.C. y Murphy, K.J. (1990). "Performance Pay and Top-Management Incentives". *Journal of Political Economy*, 98(2), 225–64.

Lin, S.H. y Hu, S.Y. (2007). "A Family Member or Professional Management? The Choice of a CEO and Its Impact on Performance". *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1348–62.

Lyagoubi, M. (2006). "Family Firms and Financial Behavior: How Family Shareholder Preferences Influence Firms' Financing". In *Handbook of Research on Family Business*. Ed. Poutziouris, P.Z.; Smyrnios, KX. Y Klein, S.B.

Mahérault, L. (2000). "The Influence of Going Public on Investment Policy: An Empirical Study of French Family-Owned Businesses". *Family Business Review*, 13(1), 71-79.

Mishra, C.S. y Mcconaughy, D.L. (1999). "Founding Family Control and Capital Structure: The Risk of Loss of Control and the Aversion to Debt". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 53–64.

Sánchez, L.; Gallizo, J.L. y Moreno, J. (2019). "Influencia Del CEO En La Empresa Familiar Cotizada". *Intangible Capital*, 15(2), 1–20.

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

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

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar, 7 (2020)

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

Intención sucesoria de los estudiantes de escuelas agrarias en las agroindustrias familiares

Manel Plana Farran[a*] y José Luis Gallizo Larraz[b]

[a] Profesor asociado en el departamento de Administración de Empresas de la Universidad de Lleida

[b] Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida

*Correo de contacto: manel.plana@udl.cat

Recibido 30 de noviembre de 2020; Aceptado 13 de diciembre de 2020

Resumen

Este trabajo aborda la problemática de la sucesión en las explotaciones agrarias familiares desde la perspectiva del individuo que debe tomar una decisión vital para orientar su futuro profesional sobre la base de sus capacidades, expectativas y emociones. Mediante una encuesta dirigida a los asistentes a las escuelas agrarias de Cataluña nuestro estudio pretende averiguar cuáles son los factores determinantes de la sucesión intergeneracional de las explotaciones agrarias familiares. Hemos obtenido una validación empírica que relaciona la intención sucesoria en la EAF y la riqueza socioemocional de las familias empresarias a través de un análisis factorial. Los resultados muestran que además de las características del individuo, la intención de administrar la finca aumenta con el interés del propio individuo de crear su propio negocio y de la inclinación emocional de continuar con el legado familiar.

Clasificación JEL: Q15,

Palabras Clave: Explotaciones agrarias familiares, sucesión, riqueza socioemecional.

1. Introducción

La consecución de supervivencia de la explotación agraria familiar (EAF) está condicionada por la capacidad de designar un sucesor o heredero de la finca familiar (Iinwood y Sharp, 2012; Mann et al., 2013). La actividad agrícola en una finca difícilmente será asumida por alguien ajeno a la familia que compre la explotación, dadas las altas inversiones necesarias y la baja rentabilidad que se espera, además, la mano de obra familiar reduce los costos de producción en comparación con la mano de obra contratada. Un inversor externo quedaría por si mismo descartado en la compra de la finca, salvo que tuviera proximidad de sus medios de producción que permitiera obtener economías de escala con la adquisición de una nueva propiedad. (Cavichiolli et al. (2015).

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Por la dificultad que entraña la transmisión de la propiedad, no es de extrañar que el proceso de sucesión sea una preocupación entre los empresarios rurales y clave para la supervivencia de las empresas agrícolas familiares (Lange et al., 2013).

Para ayudar a planificar el proceso sucesorio, diferentes administraciones públicas están desarrollando estrategias de apoyo a los sucesores en obtener una mayor concienciación sobre los vínculos entre las cuestiones relacionadas con la sucesión, la longevidad empresarial y el aumento de la competitividad (Suess-Reyes y Fuetsch, 2016).

El lugar donde estas estrategias tienen mayor capacidad de arraigo es en las escuelas agrarias, denominadas en España, Escuelas de Capacitación Agraria y agrupadas en Europa en la Red de Escuelas *"Europea-International*" (www.europea.org) que lleva a cabo proyectos de innovación pedagógica, de intercambio de estudiantes y profesores y organiza competiciones y concursos de estudiantes.

Entre los objetivos de las escuelas agrarias está el de favorecer las incorporaciones de jóvenes al campo formándoles para garantizar la rentabilidad de las explotaciones, recuperando la autoestima de los agricultores y explicando a la sociedad la importancia que tiene la producción de alimentos y servicios que proporcionan las empresas agrarias. En estos centros educativos se produce un encuentro entre los jóvenes que han tomado la decisión de dedicar su vida laboral a la agricultura y que en muchos casos forman parte de familias de agricultores. Es aquí donde podemos encontrar las respuestas para explicar los factores que influyen en la sucesión intergeneracional en las familias de agricultores.

Estudios previos han proporcionado información de interés sobre cómo los resultados de la sucesión se ven afectados por estos factores o una combinación de factores, sin embargo, en los mismos se reconoce un valor explicativo bajo, en parte atribuyéndolo a la falta de datos disponibles y a factores no observables (Hennessey y Rehmann, 2007; p. 27).

Normalmente, los académicos ven la sucesión en el campo como un proceso impulsado por factores discretos como el nivel de educación, el tamaño de la finca, la rentabilidad, el tipo de empresa, etc., (Lobley y Potter, 2004). Nuestro trabajo se fundamenta en que la clave de la sucesión está en los individuos que toman una decisión vital para orientar su futuro profesional sobre la base de sus capacidades, expectativas y emociones.

En este trabajo nos hemos dirigido a los asistentes a las escuelas agrarias de Cataluña para realizar un estudio que nos permita averiguar cuales son los factores influyentes en la sucesión intergeneracional en las explotaciones agrarias familiares. La investigación se basa en una encuesta realizada a estudiantes de las Escuelas Agrarias de Cataluña y su mayor valor es la representatividad de la muestra, hemos contado con el 54% de la población.

A partir de las respuestas obtenidas, se ha realizado un análisis inferencial comparativo sobre la intención sucesoria de la explotación agraria familiar en función de los factores intrínsecos del encuestado y posteriormente, un análisis factorial que nos ha permitido establecer una relación entre la intención sucesoria en la EAF y la riqueza socioemocional de los individuos encuestados pertenecientes a explotaciones agrarias familiares.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Nuestros resultados implican la preferencia de hombres frente a las mujeres en la selección previa hacia los estudios de agricultura y, por tanto, como potenciales sucesores de las explotaciones. El interés propio es un factor de alta importancia, así, los sucesores potenciales que realizan estudios en agricultura se dan cuenta de su capacidad para controlar la empresa familiar rural. Se ha observado que, a medida que el deseo de trabajar en el sector agrícola aumenta, su intención de administrar la finca también aumenta y el interés por crear su propio negocio también es un factor de interés. Esto indica que aparte de las características de la explotación, la capacidad e inclinación del potencial sucesor de permanecer en la empresa familiar, son factores para considerar respecto a la intención sucesoria de los jóvenes estudiantes de escuelas agrarias. Los resultados son importantes para planificar la sucesión en las familias de agricultores.

El resto del trabajo se organiza de la siguiente forma: En la sección 2 se lleva a cabo una revisión de la literatura previa, en la sección 3, se explica la muestra de individuaos a los que se dirigió la encuesta y la metodología aplicada. En la sección 4 se describen los resultados del análisis inferencial y en la sección 5, se presentan los resultados obtenidos del estudio que relaciona la intención sucesoria con la riqueza socioemocional de la explotación agraria familiar. Finalmente, la sección 6 se dedica a la discusión y conclusiones del trabajo.

2. Antecedentes y planteamiento de la investigación

Las Explotaciones Agrarias Familiares se encuentran expuestas en la actualidad a unos cambios muy severos tanto a nivel económico, como social y ambiental. La seguridad alimentaria, las crecientes exigencias en los estándares de calidad y los cambios en los gustos de los clientes contribuyen al nuevo escenario en el que se ve obligado a actuar el sector agrario (Alsos et al., 2011). La volatilidad en los precios de mercados (Darnhofer et al., 2010), la necesidad de aplicación de nuevas tecnologías a la actividad agraria, el cambio climático con unas consecuencias directas en el modelo productivo hace que el sector agroalimentario se encuentre ante una situación de cambio, desafío y necesidad de adaptación constante que alcanza a todos sus actores, y en especial a los potenciales sucesores de Explotaciones Agrarias Familiares. Todos estos cambios exigen al agricultor actual y a las siguientes generaciones de conocimientos y de formación que complemente el conocimiento practico adquirido en la explotación agraria familiar.

Por otra parte, se constata la disminución progresiva del número de jóvenes que se incorporan a la actividad agraria, cuestión que se atribuye a los cambios tanto a nivel tecnológico, como económico y social (Dinis, 2019; Leonard et al., 2017; Morais et al., 2018). Esta situación genera un envejecimiento progresivo en la edad del agricultor y una falta de relevo generacional en las explotaciones agrarias familiares que queremos analizar.

Chiswell (2014) reclama el análisis de la sucesión en las explotaciones agrarias familiares desde la perspectiva del potencial o futuro sucesor y no como figuras marginales encuadradas en el concepto general de agricultor, condición que se le atribuye, generalmente, al titular de la explotación agraria.

La baja proporción de jóvenes agricultores se ve como un problema tanto por parte de Instituciones gubernamentales y gobiernos de diferentes países como por parte de diferentes actores y organizaciones profesionales agrarias. Zagata y Sutherland (2015) argumentan que la baja proporción de jóvenes en las explotaciones agrarias se percibe

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

como una pérdida de potencial a la hora de crear unas explotaciones agrarias más eficientes, competitivas y sostenibles acorde con las exigencias derivadas del entorno y del propio sector.

Con unos precedentes que se remontan a los inicios del S.XX, en el año 1980 se creó por parte de la Generalitat de Catalunya, y dentro del Departament d'Agricultura, Ramaderia i Pesca, el Servicio de Capacitación Agraria, siendo una apuesta importante de fijar la formación agraria en el ámbito del Departament d'Agricultura. En el año 2002 se transformó en el Servei de Formació Agrària y que tiene los siguientes cometidos:

- Ejecutar los planes y los programas de capacitación profesional agraria del Departament, tanto en el ámbito de la formación inicial como en el reciclaje y renovación de conocimientos y la formación permatenete de los agricultores y en general del entorno rural.
- Hacer un seguimiento y evaluación de los planes y los programas de capacitación profesional agraria.
- Supervisar el funcionamiento de las escuelas y los centros de capacitación agraria.

Las escuelas agrarias son nuestro campo de actuación en esta investigación, a partir de ellas obtenemos los datos de jóvenes con un proyecto de incorporación a la actividad agrícola, en la mayoría de los casos, pertenecientes a familias agrarias

2.1. Factores influyentes en la intención sucesoria

Aunque en muchas familias no existan reglas de sucesión explícitas. Las decisiones que al final toman las familias incluyen factores vinculados al número de sucesores, su género, el orden de nacimiento, su dedicación y sus habilidades personales para la gestión de la empresa y para el trabajo agropecuario (Keating y Munro, 1989).
Sobre la base de estudios previos hemos identificado factores que influyen en la sucesión intergeneracional de negocios rurales agrícolas como son:

1. **El género.** El sector agrario es un ámbito altamente masculinizado (Glover, 2014). El género es una de las primeras identidades individuales que entra a formar parte en el proceso de sucesión, que, por ser natural, no es elegible y organiza el comportamiento de formas más categóricas que pueden construirse posteriormente (Jenkins, 1996). Las mujeres no son generalmente percibidas como sucesoras elegibles y más cuando hay hijos varones, sin embargo, desde hace unos cuantos años se está produciendo una corrección de esta tendencia que es necesario comprobar.

2. **La edad.** La edad del encuestado como potencial sucesor es un elemento que valoramos en la encuesta realizada. Son estudiantes de las escuelas agrarias, con diferencias de edad que pueden ofrecer una perspectiva distinta sobre la expectativa de la sucesión de la explotación familiar. Los de mayor edad pueden ver más próxima su incorporación al campo, mientras que los más jóvenes con intenciones de continuar los estudios pueden opinar que su futuro no terminará en la explotación familiar.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

3. **El interés propio.** La intención de un sucesor potencial para gestionar el negocio de la empresa familiar agrícola se determinó como un importante factor en trabajos anteriores. Se valoró positivamente la adquisición del negocio familiar rural y se tuvieron percepciones positivas sobre la capacidad para administrar el negocio agrícola familiar y sus percepciones sobre la presión social para controlar la propiedad familiar (Morais et al., 2018). En nuestro trabajo, hemos preguntado a los encuestados sobre su interés particular para continuar con el negocio familiar, entendiendo que este es uno de los principales elementos de decisión, es decir, que el individuo esté decidido a dedicar su vida a la actividad agrícola y de administración de la explotación.

4. **El conocimiento informal y formal**. El conocimiento informal se obtiene por el aprendizaje que no cuenta con una estructura mediante un programa con inicio y fin, si no que surge de acuerdo con las necesidades contingentes de los usuarios que consultan fuentes para resolver problemas puntuales, o tomar decisiones de forma inmediata. Sumane et al. (2018) argumentan la necesaria complementariedad en el sector agrario del conocimiento formal e informal. Rosenzweig y Wolpin (1985), así como Corsi (2004), que obtuvo que el conocimiento específico de las explotaciones agrarias crea incentivos en los hijos para continuar con la explotación agraria familiar. Se constata que el interés de los hijos por la agricultura es un factor con el que contar y tener en cuenta a la hora de analizar las características de los potenciales y/o futuros sucesores de las explotaciones agrarias familiares (Lobley et al., 2010).

2.2. Relación entre intención sucesoria y SEW

Se ha estudiado que las EF limitan el objetivo de maximización del beneficio a cambio de mantener el control de la empresa y de transmitir ese control a futuras generaciones (Gallizo et al., 2017). Las explotaciones agrarias familiares poseen además de la propiedad económica unos valores afectivos que influyen en el proceso de sucesión. Esos valores afectivos de las familias empresarias se han agrupado bajo el concepto de riqueza socioemocional, SEW.

La SEW se define como la “dotación afectiva de los propietarios familiares” (Gómez-Mejía et al., 2011; p. 654), es decir, las utilidades o valores afectivos no económicos que una familia deriva de su posición de propiedad en una determinada empresa. (Berrone et al., 2012; Gómez-Mejía et al., 2007; Gómez-Mejía et al., 2010; Gómez-Mejía et al., 2011).

Tanto los valores económicos como afectivos derivados de la propiedad familiar pueden influir en la toma de decisiones en las empresas familiares.

El porcentaje de propiedad familiar se ha descrito como un "impulsor teórico" de SEW (Schulze y Kellermanns, 2015). En consecuencia, la propiedad familiar en una empresa conduce a valores afectivos multifacéticos y, por lo tanto, diversos para la familia propietaria, que se conceptualizan como SEW.

Otras investigaciones han demostrado que una de las características típicas de las empresas familiares es que una parte importante de su comportamiento está motivado y focalizado en el sostenimiento del SEW, referido a aspectos no financieros o al

© 2020 Càtedra d’Empresa Familiar de la UdL

"patrimonio afectivo" de los propietarios familiares (Gómez-Mejía et al. 2011; Naldi et al., 2013).

En este trabajo se ha ampliado el uso y el análisis del SEW a los potenciales sucesores de las explotaciones agrarias familiares, que se están formando mediante un conocimiento reglado y formal en las escuelas agrarias, con el objetivo de incorporarse a la explotación agraria familiar y hacerse cargo de la misma. La intención sucesoria de estos estudiantes viene refrendada por una de las motivaciones principales que les ha llevado a manifestar que quieren continuar con la explotación familiar agraria: "la continuidad de la tradición familiar y el modelo de vida que representa el trabajo en la explotación agraria". Estos aspectos corroboran la existencia de un "patrimonio afectivo" que no solo se encuentra en manos de los propietarios familiares, también de los potenciales y futuros sucesores. Ésto nos lleva a establecer la existencia de una intensa relación entre entre la intención sucesoria del futuro sucesor y el SEW.

Además nos indica la necesidad que ya apuntaba Chiswell (2014) de ampliar y aplicar el análisis del SEW no únicamente a los propietarios, también a otros miembros de la explotación agraria familiar, en especial a los futuros y/o potenciales sucesores.

3. Muestra y metodología

Para identificar los factores que determinan la sucesión intergeneracional en las explotaciones agrarias familiares se recopiló información de las 13 Escuelas Agrarias de Cataluña.

Se ha logrado recoger información de 374 participantes. La participación por Escuela (Fig. 1) varía desde un mínimo de 12 alumnos (en la nº 5) hasta un máximo de 78 (en la nº 11). El número medio de participantes es de casi 29 (28.8) por escuela.

Consideramos que esta muestra de 374 participantes (sobre población de 700) es estadísticamente representativa con un margen de error máximo del ±3.46%, bajo el supuesto de máxima variabilidad (p=q=50%) y fijando el habitual margen de confianza del 95%.

Con las respuestas de estos 374 participantes se ha configurado un perfil de alumno en base a 3 cuestiones: edad, sexo y tipo de actividad. Se observa que:

- Hay una mayoría de hombres frente a mujeres: 77.8% vs 22.2%; es decir una ratio 3.5:1, que es mayoría estadísticamente significativa con p<.001 (Test Chi-cuadrado: valor=115.68; p-valor exacto=.000000). Desde este dato, se estima que la presencia de hombres en los estudios agrarios, al 95% de confianza, está comprendida entre un 73.2% y un 81.9%.

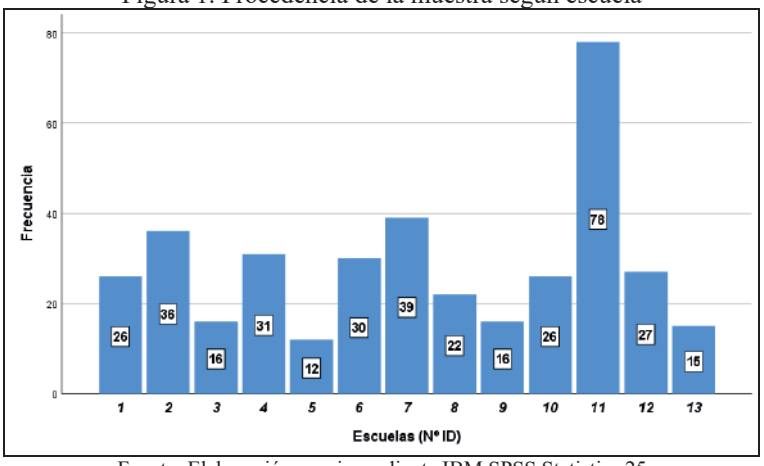
- La edad más frecuente se encuentra en la banda de los 15-20 años, es decir los más jóvenes: 71.9% (IC: 67.1% - 76.4%). De este primer grupo, podemos decir que son mayoría significativa con p<.001 (Test Chi-cuadrado: valor=445.72; p-valor exacto= .000000). Los que superan esa edad se reparte casi por igual entre el intervalo de 21-25 años (14.7%) y los mayores de esa edad (13.3%).

Y finalmente en cuanto al tipo de explotación, se ha observado que un 43% (IC: 38.0% - 48.2%) de los alumnos, es decir muy cerca de la mitad, están estudiando en estas

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

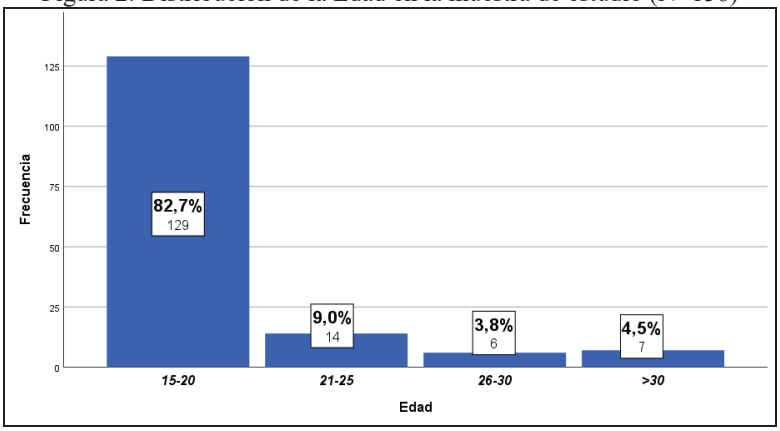
Escuelas procediendo de explotaciones agrarias familiares. Pero también, la otra mitad (45.5; IC: 40.3% - 50.7%) estudian en estas escuelas sin tener ninguna vinculación con un negocio agrario. El emprendimiento personal apenas tiene peso (2.1%; IC: 0.9% - 4.2%).

Figura 1. Procedencia de la muestra según escuela



Fuente: Elaboración propia mediante IBM SPSS Statistics 25

Figura 2. Distribución de la Edad en la muestra de estudio (N=156)



4. Resultados del análisis inferencial comparativo

4.1. Factores intrínsecos del alumno

El genero del potencial heredero es una de las primeras identidades individuales que debemos considerar. Existe una relación estadísticamente significativa ($p<.05$) entre la intención de seguir con la EAF y el sexo (efecto moderado-leve del 3.6%) tal que podemos admitir que en las respuestas recibidas, esta intención es superior entre los hombres que entre las mujeres (89.9% vs 62.5%).

Pero, en cambio, no existe ninguna relación estadísticamente significativa ($p>.05$) con la edad (efecto casi nulo: <1%). Por lo que no existe evidencia alguna de que la

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

intención sucesoria se vincule a la edad del estudiante, estando esta intención siempre por encima del 85.7%., analizamos otras posibles variables que pueden actuar como factores que influyen en la decisión de los alumnos de las Escuelas Agrarias de continuar con la EAF.

Tabla 1. Análisis inferencial comparativo. Intención sucesoria de EAF, en función del Sexo y de la Edad del encuestado. (N=156)

FACTOR / *Categorías*		***Muestra total*** **(N=156)**	***Intención sucesoria*** (%)		***Test Chi-cuadrado***		**Tamaño del efecto R^2**
			SÍ (88.5%)	**NO** (11.5%)	*Valor*	*P valor*	
SEXO					5.57 *	.018	.036
	Hombre	(n=148)	89.9 %	10.1 %			
	Mujer	(n=8)	62.5 %	37.5 %			
EDAD					1.19 NS	.754	.008
	15 - 20 años	(n=129)	87.6 %	12.4 %			
	21 - 25 años	(n=14)	92.9 %	7.1 %			
	26 - 30 años	(n=6)	100 %	0.0 %			
	=> 31 años	(n=7)	85.7 %	14.3 %			

N.S. = NO significativo * = Significativo

El interés propio del sucesor potencial por gestionar su explotación agrícola es un factor de alta importancia. Según nuestros resultados es altamente significativo ($p<.001$) y con un efecto grande (20.1%), de manera que entre los estudiantes con interés alto o muy alto en la EAF la intención sucesoria supera el 90% (92.6% y 100% concretamente); en tanto que, entre el resto de los alumnos, la intención de seguir con la EAF es apenas del 50%. Lo cual está de acuerdo con los resultados obtenidos por Morais, al afirmar que los sucesores potenciales que realizan estudios en agricultura se dan cuenta de su capacidad para controlar la empresa familiar rural, su deseo de trabajar en el sector agrícola aumenta y su intención de administrar la finca también aumenta (Morais et al., 2018).

La consideración acerca de la viabilidad de su propio futuro profesional también es un factor muy significativo ($p<.01$) aunque con menor efecto (7.6%) pero aun notable. Los datos nos indican que la intención sucesoria en su EAF, es muy alta entre los que ven su futuro viable (96%) o muy viable (97%). Mientras que es mucho menor en el resto de los alumnos disminuyendo a medida que ven su futuro profesional menos viable (81.5% y 73.7%).

La intención de crear su propio negocio también es un factor explicativo estadísticamente significativo ($p<.05$) y aún con efecto notable (7.1%): el 100% de los alumnos que ya tienen creado su propio negocio, van a seguir con la EAF y el 92.6% de los que tienen intención de crearlo, también quieren seguir con la EAF. Por el contrario, solo el 69.6% de los que no tiene intención de crear su negocio propio responde que seguirá con la EAF.

Finalmente, ni la variable del interés de los hermanos en continuar con la EAF, ni el rendimiento académico del propio estudiante, han aparecido como factores que explican la intención sucesoria propia del alumno, al no tener significación ($p>.05$). Junto a ellos, tampoco son factores explicativos ($p>.05$) de la decisión del participante encuestado: ni el hecho de tener hermanos o no, ni el hecho de ser primogénito o no.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 2. Análisis inferencial comparativo. Intención sucesoria de EAF, en función de los Factores Intrínsecos al encuestado. (N=156).

FACTOR / Categorías	***Muestra total* (N=156)**	***Intención sucesoria* (%) SÍ** (88.5%)	**NO** (11.5%)	***Test Chi-cuadrado*** *Valor*	*P valor*	**Tamaño del efecto R^2**
VIABILIDAD DEL FUTURO PROFESIONAL				11.77**	.008	.076
Muy probable viabilidad	(n=33)	97.0 %	3.0 %			
Probable viabilidad	(n=50)	96.0 %	4.0 %			
No sabe	(n=54)	81.5 %	18.5 %			
Poco/Nada probable viabilidad	(n=19)	73.7 %	26.3 %			
INTENCIÓN CREAR PROPIO NEGOCIO				11.16 *	.011	.071
Sí tiene intención	(n=81)	92.6 %	7.4 %			
Sí, ya lo ha hecho	(n=13)	100 %	0.0 %			
No sabe	(n=39)	87.2 %	12.8 %			
No tiene intención	(n=23)	69.6 %	30.4 %			
RESULTADOS ACADÉMICOS PROPIOS				2.35 NS	.401	.017
Excelentes	(n=16)	87.5 %	12.5 %			
Notable	(n=67)	92.5 %	7.5 %			
Aprobado/Suspenso	(n=69)	84.9 %	15.1 %			
INTERÉS PROPIO EN LA EAF				32.16**	.000	.201
Muy alto	(n=69)	97.1 %	2.9 %			
Alto	(n=69)	89.9 %	10.1 %			
Neutro/Bajo/Ninguno	(n=18)	50.0 %	50.0 %			
TIENE HERMANOS				0.73 NS	.393	.005
Sí	(n=132)	89.4 %	10.6 %			
No	(n=24)	83.3 %	16.7 %			
ES PRIMOGÉNITO				0.77 NS	.381	.005
Sí	(n=89)	86.5 %	13.5 %			
No	(n=67)	91.0 %	9.0 %			
INTERÉS RESTO HERMANOS EN LA EAF				4.29 NS	.369	.032
Muy alto	(n=11)	100 %	0.0 %			
Alto	(n=25)	96.0 %	4.0 %			
Neutro	(n=31)	83.9 %	16.1 %			
Bajo	(n=41)	85.4 %	14.6 %			
Muy bajo	(n=24)	91.7 %	8.3 %			

N.S. = NO significativo * = Significativo ** = Altamente significativo

4.2. Factores relativos al titular de las EAF

En este caso los resultados que hemos obtenido (Tabla 3) nos llevan a concluir que, con una excepción, estas variables que responden a preguntas relativas al titular de EAF, no se constituyen como factores explicativos de la intención sucesoria del alumno encuestado ($p>.05$ y tamaños de efecto muy bajos). Por tanto: quién sea el titular, el tiempo de trabajo que dedica, la opinión sobre la vida agraria y la intención de traspaso que tiene el titular, no están relacionados con que el alumno quiera seguir con la EAF.

La excepción la hemos encontrado en el hecho concreto de que el titular haya manifestado su intención concreta de traspaso de la EAF, donde aparece una alta significación ($p<.001$) y un efecto ya muy grande (del 27.1%). Este factor se convierte en explicativo porque los datos revelan que un 98.3% de aquellos que expresamente nombrados sucesores por el titular tienen la intención de aceptar y seguir con la EAF; así como el 100% de los que marcaron "otras opciones" en la respuesta a la cuestión de esta variable. Por el contrario, que el alumno quiera seguir con la EAF desciende mucho cuando la intención manifiesta del titular es traspasar el negocio a otros hermanos (66.7%) o a otros familiares (57.1%).

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 3. Análisis inferencial comparativo. Intención sucesoria de EAF, en función de los Factores relativos al Titular de la EAF. (N=156).

FACTOR / Categorías	***Muestra total* (N=156)**	***Intención sucesoria* (%) SÍ** (88.5%)	**NO** (11.5%)	***Test Chi-cuadrado*** *Valor*	*P valor*	**Tamaño del efecto R^2**
TITULAR DE LAS EAF				2.63 ^{NS}	.453	.016
Padre (solo)	(n=85)	89.4 %	10.6 %			
Madre (sola)	(n=10)	100 %	0.0 %			
Padre y Madre	(n=27)	88.9 %	11.1 %			
Otros familiares	(n=34)	82.4 %	17.6 %			
TIEMPO TRABAJO DEL TITULAR				0.28 ^{NS}	.600	.002
A tiempo completo	(n=87)	89.7 %	10.3 %			
A tiempo parcial	(n=69)	87.0 %	13.0 %			
OPINIÓN SOBRE VIDA AGRARIA				6.22 ^{NS}	.102	.041
Muy satisfecho/a	(n=55)	96.4 %	3.6 %			
Satisfecho/a	(n=64)	82.8 %	17.2 %			
Neutro	(n=26)	92.3 %	7.7 %			
Poco/Nada satisfecho/a	(n=6)	83.3 %	16.7 %			
INTENCIÓN DE TRASPASO				2.64 ^{NS}	.267	.017
Sí	(n=80)	92.5 %	7.5 %			
No	(n=56)	83.9 %	16.1 %			
Otras opciones	(n=20)	85.0 %	15.0 %			
A QUIÉN TRASPASA (N=80)				--	--	--
Otro miembro de la familia	(n=77)	92.2 %	7.8 %			
Vienta	(n=1)	--	--			
Otras opciones	(n=2)	--	--			
TRASPASO A UN FAMILIAR (N=77)				20.90**	.000	.271
Al encuestado	(n=59)	98.3 %	1.7 %			
A otros hermanos	(n=6)	66.7 %	33.3 %			
A otros familiares	(n=7)	57.1 %	42.9 %			
Otras opciones	(n=5)	100 %	0.0 %			

N.S. = NO significativo ** = Altamente significativo

5. Relación entre la Intención sucesoria de la EAF y la SEW (Escala REI)

Para establecer la relación entre intención sucesoria de la EAF y la SEW se ha empleado la versión reducida REI (Hauch et al., 2016) del cuestionario FIBER. Pretendemos evaluar el constructo teórico de la Riqueza Emocional con la validación empírica de la escala FIBER (Pearson y Lumpkin, 2011).

La escala FIBER en la versión **REI** consta de 16 ítems en formato Likert de 5 opciones, configurados sobre 3 dimensiones: (a) **R** - Renovación de los lazos familiares a través de la sucesión, 4 ítems; (b) Relación Emocional -**E**- de los miembros familiares, 6 ítems; y (c) **I**- Identificación de los miembros familiares con la empresa, otros 6 ítems.
Para el presente análisis estadístico, y con la intención de que una mayor puntuación en la variable se interprete como un grado más alto (mayor dominio) en la dimensión evaluada, se han recodificado las respuestas de los encuestados en la escala: 1= nada de acuerdo, hasta 5= muy de acuerdo.

Resultados de la validación de la Escala REI en el contexto de EAF.

En primer lugar, se ha procedido a comprobar si es factible aplicar dentro del ámbito concreto de las EAF, esta escala creada inicialmente en un contexto amplio de empresas familiares. Luego, se procedió a revalidar la escala REI (Hauch et al., 2016) para la población de alumnos de Escuelas Agrarias que están vinculados a EAF. Se empleó la metodología del Análisis Factorial por Componentes Principales, para verificar la unidimensionalidad de cada conjunto de ítems con la dimensión a la que teóricamente pertenecen.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Se obtuvieron **tres dimensiones** que agrupan un conjunto de ítems que miden las dotes afectivas básicas que una familia puede derivar del control de una empresa. También se estimó el grado de fiabilidad de cada una de estas dimensiones, mediante el Coeficiente "Alfa" de Cronbach, así como de cada uno de los ítems con el Índice de homogeneidad ítem-total.

- Dimensión R. Se refiere a la renovación de los lazos familiares en la sucesión, donde los ítems referidos a continuar con el legado y tradición familiar, valorar la inversión de la familia como de largo plazo, y donde la transferencia de la explotación agraria familiar a la próxima generación es un objetivo importante para los miembros de la familia.

Los valores medios de estos 4 ítems son elevados (entre 3.82 y 4.43; sobre 5), lo que indica que la posición de los estudiantes de nuestra muestra tiende claramente hacia el acuerdo a cada propuesta realizada para evaluar esta dimensión. Los valores de las comunalidades son óptimos en todos los ítems y las cargas factoriales son altas (entre .617 y .813). Estos datos demuestran la unidimensionalidad de estos ítems con respecto a la dimensión R. Por otro lado, los índices de fiabilidad de los ítems son suficientes (>.300) de manera que la fiabilidad de esta dimensión es buena (.664), (Tabla 4).

Tabla 4. Unidimensionalidad y Fiabilidad. Dimensión: R - Renovación de los lazos familiares a través de la sucesión; del REI. (N=156)

ITEM	Descriptivos		Análisis Factorial por C.P.		Fiabilidad
	Media	*(D.E.)*	*Comunalidad*	*Carga Factorial*	
SEW - R 1	4.43	(0.72)	.381	.617	.359
SEW - R 2	3.82	(0.94)	.442	.665	.409
SEW - R 3	4.05	(1.17)	.536	.732	.474
SEW - R 4	4.17	(0.93)	.661	.813	.574
Total	16.47	(2.69)	---	50.49 %	.664

- Dimensión E. Se refiere al apego emocional de los miembros de la familia donde se consideran si los lazos emocionales son fuertes o no, si esos lazos emocionales ayudan a tener un concepto positivo de cada uno de los miembros y si en la empresa los miembros de la familia se sienten afectuosos entre ellos.

De nuevo los valores medios de todos los ítems son altos (entre 4.11 y 4.33) indicando opiniones favorables hacia el contenido enunciado en cada uno de ellos. Los valores de las comunalidades son muy elevados y los pesos factoriales también (entre .730 y .825). Por tanto, queda demostrada la pertenencia unidimensional de estos 6 ítems a la dimensión E. Así mismo, los índices de fiabilidad de estos ítems son altos (>.600), lo que genera un coeficiente de fiabilidad en la dimensión elevado (.857), (Tabla 5).

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 5. Unidimensionalidad y Fiabilidad. Dimensión: E - Relación Emocional de los miembros familiares; del REI. (N=156)

ITEM	Descriptivos		Análisis Factorial por C.P.		Fiabilidad
	Media	*(D.E.)*	*Comunalidad*	*Carga Factorial*	
SEW - E 1	4.11	(0.97)	.652	.807	.699
SEW - E 2	4.33	(0.76)	.539	.734	.611
SEW - E 3	4.17	(0.82)	.680	.825	.722
SEW - E 4	4.13	(0.83)	.533	.730	.606
SEW - E 5	4.16	(0.84)	.539	.734	.614
SEW - E 6	4.31	(0.86)	.567	.753	.629
Total	25.22	(3.89)	---	58.49 %	.857

- Dimensión I. Se refiere a la identificación de los miembros de la familia con la explotación agraria, donde los miembros tienen un fuerte sentido de pertenencia y un gran significado personal hacia la explotación hasta el punto de sentirse orgullosos de decir a los demás que pertenecen a la explotación familiar.

Esta dimensión ha alcanzado significación ($p<.05$) lo que junto a un efecto moderado nos permite admitir que tenemos evidencia estadística que relaciona la identificación del estudiante con la empresa familiar por sus valores emocionales (Tabla 6). Las puntuaciones medias indican una cierta linealidad, siendo más alta la puntuación en la identificación de los miembros familiares con la empresa, cuanto más posible se considera la viabilidad del negocio.

Tabla 6: Análisis inferencial comparativo. Diferencias en la SEW en función de la viabilidad profesional en la agricultura del encuestado. (N=156).

VARIABLES DE LA DIMENSION	*Viabilidad profesional en la agricultura* (%)				*Test Kruskal-W*		Tamaño del efecto R^2
	Muy probable (21.2%)	**Probable** (32.1%)	**Poco/Nada pr.** (12.1%)	**NO sabe** (34.6%)	*Valor*	*P valor*	
R - Renovación de los lazos familiares a través de la sucesión.					6.45 NS	.092	.047
Media (Desv. estand.)	17.52 (1.87)	16.10 (2.59)	16.79 (2.55)	16.07 (3.11)			
Valores Min. / Máx.	12 / 20	10 / 20	12 / 20	7 / 20			
E - Relación Emocional de los miembros familiares					6.28 NS	.099	.047
Media (Desv. estand.)	26.73 (2.62)	25.18 (3.06)	24.89 (5.01)	24.44 (4.56)			
Valores Min. / Máx.	21 / 30	17 / 30	8 / 30	9 / 30			
I - Identificación de los miembros familiares con la empresa					10.23 *	.017	.067
Media (Desv. estand.)	26.64 (3.21)	25.14 (3.49)	24.16 (5.19)	23.89 (4.16)			
Valores Min. / Máx.	19 / 30	15 / 30	9 / 30	14 / 30			

N.S. = NO significativo * = Significativo

6. Discusión y conclusiones

Este trabajo analiza la intención sucesoria de los estudiantes de escuelas agrarias que forman parte de una explotación agraria familiar. Para ello se ha acudido a las 13 Escuelas Agrarias de Catalunya, obteniendo respuesta de 374 estudiantes, sobre una población de 700. De las respuestas obtenidas, muy cerca de la mitad (161) han respondido que forman parte de una Explotación Agraria Familiar.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Acudir a las escuelas agrarias nos ha permitido tener acceso a una población que, de otra manera, se encuentra muy diseminada y que genera una dificultad añadida a la obtención de datos. Otro elemento a tener en cuenta es la obtención de datos de los actores a analizar (jóvenes de explotaciones agrarias familiares y que se están formando en escuelas agrarias), siendo la población objeto de estudio quién proporciona la respuesta (cuestión demandada en la literatura de la economía y la sociología agraria).

Los resultados obtenidos a partir del análisis inferencial comparativo y en relación con los factores intrínsecos del alumno nos indican que el género, el interés propio, la propia creencia acerca de la viabilidad de su futuro profesional en el sector agrario, así como la intención de crear su propio negocio son elementos con una alta influencia en la intención sucesoria de estos estudiantes y que influyen en la misma. Por otra parte, ni la edad, ni la primogenitura, ni el interés demostrado por los hermanos tiene ninguna influencia en la intención sucesoria de estos estudiantes.

En lo referente a las características del titular de la explotación agraria, el único elemento significativo al respecto de la influencia en la intención sucesoria de estos estudiantes se da en el hecho que el titular haya manifestado su voluntad de traspasar la explotación y que este traspaso recaiga en el encuestado; ni el género del titular, ni el tipo de trabajo en la explotación agraria familiar, ni la opinión del mismo al respecto de su dedicación al sector agrario, ejercen ningún tipo de influencia.

Finalmente, la validación de la escala REI de análisis del nivel de riqueza socioemocional (SEW) en la figura de los potenciales y/o futuros sucesores nos permite ampliar y aplicar esta escala más allá de los actores a quién se les había aplicado para obtener el nivel de SEW en las empresas familiares, a los titulares de estas. Esta validación nos permite incorporar esta escala como instrumento de análisis de un actor clave para la continuidad y el futuro de las explotaciones agrarias familiares, como es el futuro sucesor, a partir de su intención sucesoria. Se permite incorporar al análisis de las explotaciones agrarias familiares la mirada, la intención y la visión del joven futuro sucesor de las explotaciones agrarias familiares.

Referencias

Alsos, A; Carter, S. y Ljunggren, E. (2011). “The Handbook of Research on Entrepreneurship in Agriculture and Rural Development”. Edward Elgar Publishing, Uk.

Berrone, P.; Cruz, C. y Gómez-Mejia, L.R. (2012). “Socio-emotional wealth in family firms: theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research”. *Family Business Review*, 25(3), 258-279.

Cavicchioli, D.; Bertoni, D.; Tesser, F. y Frisio, D.G. (2015). “What Factors Encourage Intrafamily Farm Succession in Mountain Areas?” *Mountain Research and Development*, 35(2), 152-160.

Chiswell, H.M. (2014). “The importance of next generation farmers: a conceptual framework to bring the potential successor into focus”. *Geography Compass* 8 (5), 300-312.

Corsi, A. (2004). “Intra-family succession in Italian farms”. Paper prepared for presentation at the *SFER Conference: Les mutations de la famille agricole: Consequences pour les politiques publiques*, Paris, France, April 2004.

© 2020 Càtedra d’Empresa Familiar de la UdL

Darnhofer, I.; Fairweather, J. y Moller, H. (2010). "Assessing a farm's sustainability: Insights from resilience thinking". *International Journal of Agricultural Sustainability*, 8(3), 186-198.

Dinis, I. (2019). "The concept of Family Farming in the Portuguese Political Discourse". *Social Sciences MDPI.* 8(7), 1-15.

Gallizo, J.L.; Mar, C.; Moreno, J. y Salvador, M. (2017). "Family business and value-added distribution: a socioemotional wealth approach". *Academia. Revista Latinoamericana de Administración,* 30(1), 2-22.

Glover, J. (2014). "Gender, power and succession in family farm business". *International Journal of Gender and Entrepreneurship,* 6 (3), 276-295.

Gómez-Mejía, L.R.; Haynes, K.T.; Núñez-Nickel, M.; Jacobson, K.J.L.; y Moyano-Fuentes, H. (2007). "Socioemotional wealth and business risk in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills". *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106-137.

Gomez-Mejia, L. R., Makri, M., & Larraza Kintana, M. (2010). Diversification decisions in family-controlled firms. *Journal of Management Studies*, 47, 223-252.

Gómez-Mejía, L.R.; Cruz, C.; Berrone, P. y De Castro, J. (2011). "The bind that ties: Socioemotional wealth preservation in family firms". *Academy of Management Annals,* 5(1), 653-707.

Hauck, J.; Suess-Reyes, J.; Beck, S.; Prügl, R. y Frank, F. (2016). "Measuring socioemotional wealth in family-owned and -managed firms: A validation and short form of the FIBER Scale". *Journal of Family Business Strategy*, 7(3), 133-148.

Hennessey, T. y Rehmann, T. (2007). "An Investigation into Factors Affecting the Occupational Choices of Nominated Farm Heirs in Ireland". *Journal of Agricultural Economics,* 58(1), 61-75.

Iinwood, S.M. y Sharp, J.S. (2012). "Farm persistence and adaptation at the rural-urban interface: Succession and farm adjustment". *Journal of Rural Studies*, 28(1), 107-117.

Jenkins, R. (1996) *Social identity* (London: Routledge).

Keating, N. y Munro, B. (1989). "Transferring the family farm: Process and implications". *Family Relations,* 38, 215-218.

Lange A.; Piorr A.; Siebert, R. y Zasada, I. (2013). "Spatial differentiation of farm diversification: How 32 rural attractiveness and vicinity to cities determine farm households' response to the CAP". *Land Use Policy*, 31, 136-144.

Leonard, B.; Kinsella, A.; O'Donoghue, C.; Farrell, M. y Mahon, M. (2017). "Policy drivers of farm succession and inheritance". *Land Use Policy*, 61, 147-159.

Lobley, M. y Potter, C.A. (2004). "Agricultural change and restructuring: recent evidence from a survey of agricultural households in England". *Journal of Rural Studies*, 20, 499-510.

Lobley, M., Baker, J. y Whitehead, I. (2010). "Farm succession and retirement: Some international comparisons". *Journal of Agriculture, Food Systems and Community Development,* I(1), 49-64.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Mann S., Mittenzwei K., Hasselmann F. 2013. The importance of succession on business growth: A case study of family farms in Switzerland and Norway. *Yearbook of Socioeconomics in Agriculture*, 2013: 109-137.

Morais, M.; Borges, J.A.R. y Binotto, E. (2018). "Using the reasoned action approach to understand Brazilian successors' intention to take over the farm". *Land Use Policy*, 71, 445–452.

Naldi, L.; Cennamo, C.; Corbetta, G. y Gómez-Mejía, L.R. (2013). "Preserving socioemotional wealth in family firms: Asset or liability? The moderating role of business context". *Entrepreneurship Theory and Practice,* 37, 1341-1360.

Pearson, W.A. y Lumpkin, T. (2011). "Mesurement in Family Business Research: How do we measure up?". *Family Business Review*, 24(4), 287-291

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

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

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

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

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

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

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar, 7 (2020)

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

El Estado de Valor Añadido: un informe de interés para las empresas familiares

José Luis Gallizo Larraz
Director de la Cátedra de Empresa Familiar de la Universidad de Lleida
* Correo de contacto: gallizo@aegern.udl.cat

Recibido 9 de octubre 2020; Aceptado 9 de noviembre 2020

Resumen

Este artículo tiene por objeto facilitar el conocimiento, la elaboración e interpretación del Estado de Valor Añadido (EVA) en el contexto de la información financiera de las empresas familiares. Comienza delimitando la magnitud objeto de estudio: el valor añadido, luego explica cómo se genera a partir de la actividad productiva y finalmente expresa su distribución entre los agentes económicos que contribuyen a su formación. Este informe no está regulado por la normativa contable, sin embargo, ciertas compañías muestran su preferencia por incluirlo en el informe de gestión, primero, en cuanto generadora de valor económico y segundo, en cuanto a distribuidora de rentas. Precisamente su carácter social hace que esta información sea de interés para una amplia gama de usuarios. Un análisis de la distribución del VA en las empresas familiares permite observar si la dirección, mediante sus decisiones, preserva o no su riqueza emocional generando a veces tensiones entre los agentes económicos que participan de él. Este conocimiento es importante para los grupos de interés de la empresa, así como para futuros inversores. Finalmente, el texto presenta las ventajas e inconvenientes de su divulgación y aporta EVA obtenidos de los informes de algunas compañías.

Clasificación JEL: G32, G35, M10.

Palabras Clave: Estado de Valor Añadido, empresa familiar, riqueza socioemcional

1. Concepto de Valor Añadido

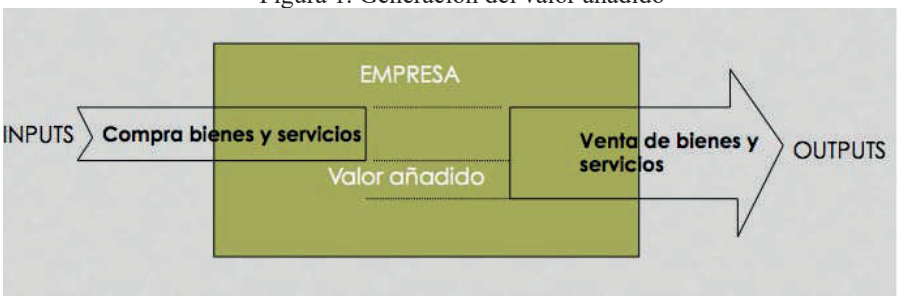
Es el aumento en el valor de mercado de un producto o servicio obtenido por una alteración en la forma, localización o disponibilidad. Se mide por la diferencia entre el valor de la producción de bienes y servicios y el valor de compra de las adquisiciones exteriores (Figura 1).

Puede expresarse con la siguiente igualdad:

Valor Añadido = Valor después de la alteración – Valor antes de la alteración

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Figura 1. Generación del valor añadido



2. El Estado de Valor Añadido (EVA). Definición y estructura

El Estado de Valor Añadido (EVA) es un estado económico-financiero, de circulación real, que muestra el valor económico generado por una empresa y a la vez describe cómo se distribuye entre aquéllos que han contribuido a su creación.

Para su elaboración será necesario disponer de dos documentos de la contabilidad tradicional como son:

1) Estado de Resultados
2) Propuesta de Distribución de Utilidades.

I) Estructura del Estado de Resultados y de la Distribución del beneficio:

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

Siendo:
P = Valor de la producción.
C = Compras y otras adquisiciones exteriores
S = Sueldos y salarios y otros gastos de personal
I = Intereses de capital ajeno
A = Depreciación de inmovilizado
T = Impuesto sobre el utilidad y otros tributos
U = Utilidad del ejercicio
D = Dividendos
R = Reservas o utilidades retenidas por la empresa

Modificando la ecuación, se puede mostrar la determinación del valor añadido y su posterior distribución entre los agentes que han contribuido a su formación.

II) Estructura del estado de valor añadido.

El valor añadido bruto y su distribución puede representarse como sigue:

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

Donde se muestra la adopción de una suposición de la teoría económica fundamental, expresiva de una igualdad entre valor añadido y la renta de los diferentes grupos que participan en la actividad productiva de la empresa.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

De las anteriores expresiones se puede deducir que la utilidad es un componente del VA, ya que en definitiva supone una participación más en dicho valor, precisamente la de los propietarios de la empresa. De manera que, a la cuestión de ¿qué partidas tendríamos que sumar a la utilidad para obtener el valor añadido? la respuesta es evidente, aquéllas cuentas de gastos que representan remuneración de factores, es decir,

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

Esto es, la suma del beneficio que corresponde a los accionistas, más los sueldos y salarios de los empleados, más los intereses de los préstamos, más la depreciación del activo fijo y más los tributos [3]. Se trata de la suma de las compensaciones económicas que la empresa distribuye entre sus partícipes y la asignación de gasto por depreciación para renovación de activos.

3. Presentación del Estado de Valor Añadido (EVA).

El EVA es un estado contable que se compone de dos partes: 1) Generación y 2) Distribución.

3.1. Generación de Valor Añadido

Expresa el valor generado a partir del valor de la producción (vendida, almacenada e inmovilizada), menos los consumos necesarios para obtenerla y otros gastos e ingresos de operaciones.

El valor añadido generado ha de coincidir con el valor añadido distribuido. No obstante, en aquellos casos en los que la empresa hubiera obtenido rentas procedentes de otras entidades (dividendos, intereses o resultados excepcionales), el valor añadido obtenido por la suma de remuneraciones, no sería coincidente con el valor añadido logrado por la propia actividad empresarial (producción - adquisiciones exteriores).

Para solucionar esta falta de coincidencia, se suele adoptar un formato en dos niveles que permite cuadrar el estado contable.

Valor añadido de la empresa
+ Ingresos financieros ± Resultados excepcionales
Valor añadido total

En un primer nivel, se muestra el valor añadido referido exclusivamente a las actividades realizadas por la empresa, para luego añadir los resultados procedentes de otras entidades y llegar al valor añadido total, importe coincidente con la suma de remuneraciones de los partícipes en las rentas de la empresa.

3.2. Distribución de Valor Añadido

En la segunda parte del EVA se informa del importe asignado a cada uno de los 5 grupos sociales que han contribuido a su formación.

- **1º. Los trabajadores,** obtienen remuneraciones en forma de sueldos y salarios, seguridad social, planes de pensiones y otro tipo de prestaciones sociales.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

- **2º. Los propietarios de la empresa familiar**, son remunerados a partir de los beneficios obtenidos por el negocio en forma de dividendos activos (dividendos a cuenta y complementarios)
- **3º. Los aportantes de capital ajeno**, es decir, entidades financieras o bancos, que son remunerados mediante los intereses de los préstamos (gastos financieros).
- **4º. El Estado**, al que la empresa hace partícipe de su riqueza generada mediante el pago de impuestos, básicamente, con el impuesto sobre beneficios y otros tributos.
- **5º. La propia empresa**, reteniendo en su balance una parte de ese valor generado para dos finalidades:
    - para mantenimiento de activos, mediante las dotaciones de amortizaciones
    - para su expansión, con las dotaciones a reservas.

El análisis temporal de la distribución del valor añadido es muy útil para estimar el pago de las rentas generadas y anticipar las tensiones que las mismas pueden acarrear. Conflictos entre sindicatos y empresarios, accionistas y gerencia, pueden analizarse mediante las series históricas de reparto de VA y con ellas predecir comportamientos futuros (Gallizo et al, 2002).

Para el estudio de los **estilos de dirección de las empresas familiares** frente a las no familiares, el EVA es un estado contable muy apropiado, en especial, si se presenta como un documento de responsabilidad social corporativa (RSC). También, si los datos del EVA están disponibles en un conjunto de empresas, se puede identificar qué parte del VA se ha dedicado a sueldos, intereses de préstamos, depreciación e impuestos y analizando la porción de cada uno de esos componentes en el VA se pueden explorar las elecciones de reparto hechas por las empresas familiares frente a las empresas no familiares (Gallizo et al, 2017).

En cuanto a la forma de presentar el estado contable, no existe un esquema normalizado. Algunas empresas optan sencillamente por un estado de distribución de rentas para evitar el descuadre entre el valor generado y el distribuido, pero la mayoría optan por un modelo completo. En el siguiente apartado hacemos una **propuesta de modelo general**, donde la inclusión de una columna de porcentaje de valor añadido es útil para facilitar el análisis de las respectivas partes de renta entregadas a cada uno de los grupos-partícipes.

4. Estructura del Estado de Valor Añadido

El EVA se puede concebir como una versión modificada del estado de resultados y aunque se contempla su existencia en el *Informe Anual* de numerosas empresas, todavía no se dispone de un modelo normalizado internacionalmente.

La Norma Internacional de Información Financiera nº1 del *international Accounting Standard Board (IASB)* reconoce que *muchas entidades presentan, adicionalmente a sus estados financieros otros informes y estados tales como los relativos al estado de valor añadido o a la información medioambiental, particularmente en sectores industriales donde los trabajadores se consideran un importante grupo de usuarios o bien los factores del medioambiente resultan*

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

significativos, respectivamente. Estos informes y estados presentados aparte de los estados financieros, quedarán fuera del alcance de las NIIF.

Ante la falta de una referencia de estado normalizado, proponemos el esquema de la Tabla 1 basado en la estructura del **Estado de Resultados** de la *International Accounting Standard nº1*, en concreto, extraemos el primer tramo de dicho estado contable donde se expresa la acumulación bruta de valor.

Tabla 1. Modelo de Estado de Valor Añadido

	20X2	20X1	(%) 20X2
GENERACIÓN Importe neto cifra de negocios ± Variación de inventario de productos terminados y en proceso de fabricación + Trabajos realizados por la empresa para su activo (-) Consumo de materiales + Ingresos de explotación + subvenciones de explotación (-) Gastos de explotación			
Valor Añadido Bruto			
+ Ingresos financieros ± Ingresos y gastos excepcionales			
Valor añadido total (rentas generadas)			
DISTRIBUCIÓN **1. Al trabajo (empleados)** Sueldos y salarios Seguridad Social a cargo de empresa Otras prestaciones sociales **2. Al capital propio (accionistas)** Dividendos activos **3. Al capital ajeno (bancos)** Intereses de préstamos **4. Al Estado** Impuesto sobre utilidades Otros tributos **5. A la propia empresa** Amortizaciones de inmovilizado Dotaciones a reservas (utilidades retenidas)			
Valor añadido total (rentas generadas)			

El EVA se presenta de modos diferentes según sea la tradición del país al que pertenece la empresa. Así en Alemania, la amortización no forma parte de la distribución del VA, si no que se resta en el cálculo de la generación de valor, al final, las empresas alemanas distribuyen un VA Neto.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Esta práctica tiene su razón de ser en la importancia que dan los sindicatos alemanes a la información contable en las negociaciones salariales. Así, la empresa por intentar dar la mejor imagen ante los representantes de los trabajadores transmiten el reparto de un **VA neto** en el que se vea que el porcentaje destinado al trabajo es mayor que si el cálculo se hubiera hecho sobre un VA bruto (ver cuadro 5).

5. Aportación a la Renta Nacional de una empresa familiar como "El Corte Inglés", Informe 2016.

El Corte Inglés es una SA de carácter familiar debido a que el control de la empresa está en manos de miembros de la familia. Con una cifra de ventas en torno a 15.000 millones de euros, ocupa a 88.000 empleados.

Su importancia es de tal calibre que tradicionalmente informa en su Memoria Anual, en millones de euros, de la aportación que realiza a la economía nacional.

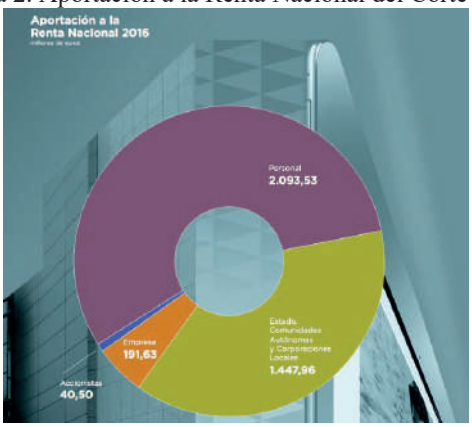
Tabla 2. Estado de Reparto de Valor Añadido de "El Corte Inglés" 2016

Distribución del Valor Añadido	€	%
Al Personal	2.093,53	55,48%
Al Estado, Comunidades autónomas y Corporaciones locales	1.447,96	38,37%
A los accionistas (reparto de dividendos)	40,5	1,07%
A la propia empresa	191,63	5,08%
Total distribución de rentas	**3.773,62**	100%

Informa de la aportación a la Renta Nacional presentándola como un verdadero *Estado de Reparto de Valor Añadido* entre los diferentes agentes que han contribuido a su formación. En el cuadro 4 hemos preparado en forma de estado contable la información suministrada por la compañía.

Se puede observar en la Figura 2 extraída de la memoria de la compañía una representación mediante un gráfico de sectores del reparto del Valor Añadido de "El Corte Inglés"

Figura 2. Aportación a la Renta Nacional del Corte Inglés



 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

6. Versión GRI del Valor Generado

El GRI *(Global Reporting Initiative)* es una organización multisectorial global sin fines de lucro, tiene por objeto hacer que la presentación de Informes de Sostenibilidad sea más efectiva y comparable en todo el mundo.

El primer indicador económico propuesto para los informes de sostenibilidad es el G4 EC1 Valor Económico Directo Generado y Distribuido. La versión del GRI del "valor económico" es diferente a la tradicional de Valor Añadido.

Según el apartado EC1 del GRI, el importe que se distribuye entre los diversos agentes es la cifra de negocios más los ingresos financieros y los cobros procedentes de ventas de activos. No es por tanto, una diferencia, ni propiamente un valor añadido lo que se asigna a los factores de la producción, sino una cantidad mayor, representada por los ingresos totales del período (Gallizo, 2007).

El protocolo de indicadores EC del GRI en su apartado EC1 se refiere al Valor Económico Generado y Distribuido (VEG&D) como aquel que incluye ingresos, costes operativos, remuneración de empleados y otras aportaciones a la comunidad, además de beneficios retenidos y pagos a los aportantes de capital y al Estado.

Diversas entidades en España siguen la línea de informar sobre dicho valor económico en sus memorias o informes anuales.

7. Análisis de la distribución de VA

Para un análisis de reparto de rentas, el estado de valor añadido es el mejor modo de poner en un único documento y en la misma perspectiva los intereses de los diferentes agentes económicos involucrados en la actividad de la empresa. La competencia entre los diferentes partícipes por apropiarse de la mayor porción de VA es algo contrastable. En (Gallizo et al, 2002), se estudia empíricamente las tensiones que genera en épocas de crisis económica la pretensión de un determinado grupo social de ampliar o mantener la cuota en el reparto de rentas.

En empresas familiares, además de los mecanismos necesarios en toda organización, se deben establecer mecanismos complementarios que ordenen las relaciones familiares y las económicas y eviten políticas expropiatorias del valor creado por parte de algunos participantes familiares. Entre estos instrumentos podemos citar la reunión, la asamblea o el consejo de familia y el protocolo familiar, que tratan de asegurar que solo los aspectos positivos del carácter familiar influyan en la empresa y evitar que los inconvenientes de dicha naturaleza hagan peligrar la supervivencia a largo plazo de la misma (Cabrera y Santana, 2002)

La medida de la distribución de VA entre los diferentes partícipes se obtiene de los correspondientes ratios de reparto que expresamos en función del VA total.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

A) Remuneración al Trabajo

El ratio de retribución a los empleados viene dado por:

$$Ratio\ retribución\ empleados = \frac{Gastos\ de\ personal}{VA\ Total}$$

Expresa el importe que la empresa ha destinado en concepto de gastos de personal para lograr obtener 1 u.m. de VA. Una mejora del ratio supone un incremento en la productividad laboral. Desde el punto de vista de los trabajadores, el ratio muestra su participación con relación a los demás beneficiarios en la distribución, pudiendo argumentarse como una reivindicación laboral, o como un incentivo al aumento de productividad en el trabajo, el mantenimiento de un cierto paralelismo entre tasa de crecimiento real en el volumen de rentas generadas por unidad salarial y el importe de gastos de personal en términos reales.

B) Remuneración al Capital Ajeno

En este apartado consideramos la retribución al capital financiero externo utilizado por la empresa, gastos devengados durante el período en concepto de intereses. Las cuentas a considerar son las comprendidas en Gastos financieros.

En términos económicos, la retribución al capital ajeno es entendida como un factor de producción y como tal se ha de considerar en el análisis de la distribución de rentas, aceptando el carácter cambiante de las tasas de interés, en función de las circunstancias particulares del mercado financiero.

El ratio de rentas destinadas a los suministradores de capital ajeno viene dado por:

$$Ratio\ retribución\ capital\ ajeno = \frac{Gastos\ financieros}{VA\ Total}$$

Informa del importe de intereses de deuda que la empresa a devengado como remuneración al capital ajeno para obtener 1 u.m. de VA total. El resultado del ratio, puede así mismo ser usado por las instituciones financieras en análisis temporal, como un indicador más, en la predicción del retorno esperado por intereses, y en consecuencia deducir el riesgo asimilado a sus créditos.

C) Aportación al Estado.

Aunque en algunos casos no se cuente con que el Estado es factor contribuyente en la producción de las empresas, es innegable que juega un papel de agente económico de gran importancia, colaborando de forma indirecta con la actividad productiva del sector empresarial. En efecto, «el Estado apoya con inversiones de estructura, aparte de prestar otros servicios de infraestructura a la creación de valor, el Estado, administrador de impuestos y otros ingresos, efectúa las inversiones precisas para el desarrollo del sistema socio-económico»

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

El ratio correspondiente a la participación del Estado viene dado por:

$$Participación\ del\ Estado = \frac{\text{Im}\ puesto\ sobre\ benefcios + Otros\ tributos}{VA\ Total}$$

Informa de la aportación de la empresa al Estado sobre el VA. Se efectúa a través de los impuestos que debe pagar la empresa periódicamente, teniendo presente que a efectos de determinar el montante de esa contribución, sólo podremos computar el impuesto sobre el utilidad y otros tributos ligados directamente a la explotación; es decir, aquéllos impuestos en los que la empresa soporta el gravamen, viendo disminuido su patrimonio en el importe del tributo. Por consiguiente, deberán quedar fuera de este cómputo las retenciones de rentas de capital que la empresa practique sobre intereses de préstamos, o sobre dividendos de acciones, también las retenciones en nómina de los trabajadores por impuesto de la renta, y el importe correspondiente de Hacienda Pública acreedor por IVA, en estos casos, la empresa es un simple recaudador con la consideración de sujeto pasivo jurídico, pero no económico.

D) Retribución al Capital Propio

El ratio de participación del capital propio Informa de la parte de valor añadido destinado a pagar dividendos a los socios y viene dado por:

$$Ratio\ retribución\ capital\ \ propio = \frac{Dividendos\ activos}{VA\ Total}$$

La decisión de repartir o retener utilidades corresponde a la Junta General de la sociedad, que la tomará atendiendo a sus intereses y estrategias. Por ejemplo, una empresa familiar donde predomine la financiación interna, destinará la mayor parte de sus utilidades a autofinanciación y los socios estarán de acuerdo al identificarse con las decisiones tomadas por la familia.

E) Participación de la propia empresa

El ratio Informa de la generación propia de recursos; tanto en lo referente a dotar las correspondientes depreciaciones del período, como a constituir las oportunas reservas que permitan fortalecer el potencial económico empresarial.

$$Participación\ \ propia\ empresa = \frac{Dotaciones\ amortización + \text{Re}\ servas}{VA\ Total}$$

Por tanto, dos conceptos hemos de distinguir como integrantes de tal aplicación: uno las depreciaciones, y otro el excedente final destinado a reservas, este es el importe que queda una vez distribuidos los importes correspondientes al resto de participes. La suma de dotaciones por depreciación del activo fijo y de reservas, representan los fondos autogenerados internamente.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

8. Análisis de la empresa mediante el valor añadido

Los ratios basados en el VA se han planteado como las medidas de productividad más sensibles, con alto valor predictivo y por tanto relevantes para planificar el futuro de la empresa. Los ratios de VA también muestran el **nivel de eficiencia** en dos diferentes factores:

- **Trabajo** (productividad del trabajo, calculada por "VA/nº empleados", "VA/horas trabajadas")

  Consideramos una empresa más eficiente que otra ***si produce más valor añadido por trabajador*** *controlando la intensidad del capital y el tamaño de la empresa* (Galve y Salas, 1996).

- **Capital financiero** (productividad del capital, calculada por "VA/Capital financiero invertido)

7. 1. Medida de Integración Vertical

La integración vertical supone la realización de más de una actividad dentro de la cadena de valor añadido. Una empresa integrada verticalmente podría realizar todas las etapas de obtención y transformación de la materia prima para conseguir un producto elaborado, pudiéndose ocupar ella misma de las actividades de abastecimiento, producción y distribución. Si la compañía se integra verticalmente está diversificando su actividad.

El ratio de **valor añadido/ventas** ha sido sugerido como una **medida de integración vertical**.

$$Ratio_de_valor_añadido(R1) = \frac{Valor_Añadido}{Ingresos_por_ventas}$$

El Ratio de valor añadido (R1), puede ser interpretado como un ***índice de vulnerabilidad*** a actuaciones que afectan el suministro de materiales y servicios. Un elevado valor de R1 indicará independencia económica de la empresa frente a los cambios estructurales del mercado y a sus impactos en la productividad operacional.
Una empresa totalmente integrada tendría una relación igual a **uno**. Morley (1981) proporciona la siguiente explicación:

Si una empresa posee plantaciones forestales, tala su propia madera, la procesa y finalmente fabrica productos de madera, entonces su relación de valor añadido con las ventas será alta, ya que los costos de compra serán bastante bajos. Sin embargo, si otra empresa se limita a la fabricación de productos de madera tendrá todos sus costos de adquisición y procesado de la madera como comprados, lo que dará a ésta una proporción más baja de valor agregado respecto a las ventas.

7.1.2 Productividad del personal

Cuando el valor añadido se combina en forma de ratio con una cifra que mida algún atributo de los costes laborales, se obtendrán indicadores de productividad.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Así, la **productividad del personal**, se calcula como el valor añadido por número de empleados y valor añadido por número de horas trabajadas. En Economía este ratio se determina para cada sector industrial y se denomina ***Productividad Aparente.*** Para el análisis de empresas se usa con mayor frecuencia la relación del valor añadido con los sueldos y demás gastos sociales devengados (R2)

$$Ratio_de_productividad_de_personal(R2) = \frac{Valor_añadido}{Coste_de_personal}$$

Cualquier analista esperará que R2 sea mayor que la unidad, una empresa con R2< 1 no se podría sostener indefinidamente, significaría que a los trabajadores se les está pagando más del valor total de su output y antes de deducir ninguna otra retribución.

Mediante la evolución del ratio R2, la gerencia puede expresar los cambios sociales experimentados dentro de la empresa. Así, los sueldos y salarios y su importancia dependen de diferentes estrategias, por ejemplo, la medida en la que se derive parte de la producción al exterior, la existencia de sistemas de participación de los empleados en los resultados de la empresa y la inclusión, o no de disposiciones de prestaciones sociales.

El ratio de productividad da respuesta a la siguiente cuestión: ¿Por cada 1$ consumido en gastos de personal, cuantos $ obtiene la empresa de valor añadido? El resultado del ratio, comparado con las empresas del sector nos indicará la productividad de personal relativa alcanzada por la firma, también sería interesante analizar la evolución temporal.

8. Ventajas e insuficiencias del Estado de Valor Añadido (EVA)

8.1. Ventajas

1ª. **Neutralidad**. El EVA transmite la distribución de un excedente económico en el que intervienen distintos estamentos y grupos sociales con expectativas sobre el mismo, a veces contrapuestas.

El EVA es un documento de apoyo, tanto para intereses de un determinado grupo social, como para los de otros, que en un momento pudieran entrar en competencia. Esa falta de inclinación hacia intereses particulares, le hace ser un documento base en las negociaciones de un convenio colectivo.

2ª. El EVA ayuda a crear un **clima organizacional** adecuado entre los trabajadores al realzar su importancia en los resultados finales de la empresa. Está comprobado que la presentación del EVA incrementa la actitud positiva y favorable de los empleados hacia la compañía por mostrarles que, normalmente, son ellos los principales partícipes en la renta generada, motivándoles a realizar un mejor trabajo, con mayor cooperación e identificándose con la propia empresa (Belkaoui, 2010).

3ª. De los datos del EVA se extraen interesantes medidas de **productividad laboral**, pudiéndose establecer incentivos al trabajo, según sean los incrementos de productividad obtenidos sobre los cambios en el importe de valor añadido.

4ª . La información del VA puede servir como una **buena medida del tamaño** y de la importancia relativa de las empresas. Así lo ha entendido la Central de Balances del

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Banco de España, al utilizar como criterio de clasificación por tamaños de las empresas objeto de su análisis además de la cifra de negocios y del número de trabajadores, la cifra de valor añadido generado en el período.

5º. El EVA representa la **contribución de la empresa al PIB** de la nación, y por tanto tiene el interés de ser la cifra sobre la que pivota la ligazón entre la contabilidad empresarial y la macroeconómica. Tal es así que ciertos bancos españoles presentan en sus informes anuales estados de reparto de VA, expresando a través de esta medida la aportación de la entidad a la formación de la producción global del país.

8.2. Insuficiencias

1ª. El problema de la **falta de normalización** del EVA, motivado en parte, por la no inclusión del VA en las Cuentas Anuales de la Cuarta Directiva, y esta a su vez, por no haber existido en el IASB ninguna iniciativa al respecto es un inconveniente de este estado contable.

2ª. La utilización del EVA puede confundir a sus usuarios en aquellos casos en los que el VA se incremente, mientras las ganancias disminuyan. En estas situaciones, los accionistas no encontrarán una explicación en el EVA, debiéndose fijar en el Estado de Resultados y dejar el EVA como un documento dirigido a un amplio grupo de agentes económicos.

3ª. El establecimiento del EVA puede influir en determinados directivos de empresas para conseguir el objetivo de maximización del VA. Esto que en principio puede plantearse como una interesante meta a alcanzar, puede conducir a tomar decisiones erróneas cuando ello provoque una disminución de la rentabilidad financiera, incluso en situaciones extremas este objetivo podría llegar a poner en peligro la continuidad de la empresa.

9. Reflexión final

La presentación de informes sobre valor añadido, aunque no siempre es obligatoria, se está haciendo cada vez más popular en Europa, Sudáfrica, Australia, algún país de América Latina y Singapur. Esta práctica informativa tiene una estrecha vinculación con la *Responsabilidad Social Corporativa (RSC)* y se identifica con la contabilidad socioeconómica (Perera y Zicari, 2012). Recientemente, en Europa, tras la puesta en vigor de la directiva de información no financiera y del Informe Integrado *(Integrated Reporting)* se está generalizando la información social y medioambiental de las empresas incorporando en muchos casos el EVA como uno de los informes imprescindibles en el conjunto de dicha información.

Dada la creciente difusión del EVA para fines de información socioeconómica, hay organismos y autores que hoy claman por avanzar en su normalización. Disponer de un formato de EVA reconocido por un organismo solvente facilitaría la comparabilidad entre las empresas y evitaría la discrecionalidad en su uso. A este respecto, están apareciendo nuevos intentos de normalización, es el caso de la Comisión de Principios y Normas de Contabilidad de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) con una propuesta relativa al valor añadido como medida alternativa de rendimiento empresarial (Gonzalo y Pérez, 2017).

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

El claro mensaje transmitido por el informe de valor añadido es que la riqueza creada en la producción es el resultado del esfuerzo combinado de un equipo de miembros cooperadores. La gerencia de **la empresa familiar** en el arbitraje del conflicto del reparto del valor puede mezclar los objetivos familiares y empresariales, lo que agudizará sus problemas de autocontrol o conflictos de interés internos. Esta dualidad de objetivos en la gerencia puede provocar comportamientos altruistas y desequilibrios en el reparto de valor que impliquen un trasvase de valor de unos participantes hacia otros. El estado de valor añadido jugará un importante papel informativo en las empresas familiares que deseen demostrar con cifras la evolución de las participaciones percibidas por los diferentes agentes involucrados.

Referencias

Belkaoui, A. (2010). "*Wealth and Value Added: Reporting, Analysis, Prediction, and Taxation".* ISBN: 1450511600, https://www.researchgate.net.

Cabrera, K. y Santana, D. (2002): "El gobierno de la empresa familiar". *Boletín de Estudios Económicos,* 57,(177),467-481.

Galve, C. y Salas, V. (1996). "Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain". *Managerial and Decision Economics*, 17, 575-586.

Gallizo, José L. (2007). "Valor económico y su distribución en los informes de sostenibilidad". *Revista AECA*, 78, 34-37.

Gallizo, J.L.; Gargallo, P. y Salvador, M. (2002). "Sharing Wealth: Evidence from Financial Ratios in Spain". *Journal of International Financial Management and Accounting*, 13:3, 214-234.

Gallizo, J.L.; Mar-Molinero, C.; Moreno, J. y Salvador, M. (2017). "Family business and value-added distribution: a socioemotional wealth approach", *Academia Revista Latinoamericana de Administración,* 30 (1) 2-22.

Gonzalo, J.A. y Perez, J. (2017). "Una propuesta de normalización relativa al valor añadido como medida alternativa de rendimiento empresarial". *Revista de la Asociación de Contabilidad y Administración de Empresas,*119, 35-39.

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

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

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

El dia 24 de noviembre se celebró la **XXXII Jornada Universidad-Empresa** en formato intensivo y vía streaming debido a las condiciones que obliga la pandemia del COVID19 que venimos padeciendo en el presente año 2020.

Bajo el título, de "Los retos de las empresas familiares y cooperativas ente la crisis del COVID19" se pretendió que la jornada fuera un lugar de encuentro de las cooperativas y de las empresas familiares, que son al final, los núcleos que conforman las cooperativas. En particular, los temas tratados versaron sobre las empresas agroalimentarias que arrastran problemas desde hace tiempo a causa de la carencia de rentabilidad por los bajos precios que reciben en origen los productores.

Es importante abordar estos problemas y más en el contexto actual, puesto que el sector no se encuentra exento de las dificultades generales que se viven a partir de la crisis generada por el coronavirus. En el curso de esta crisis, las cooperativas agrarias se están manifestando como un modelo empresarial en auge, no solo como modelo económico y social heterogéneo, sostenible y arraigado en el territorio, sino porque también apuestan por nuevas políticas que fomentan la democracia económica, la salud colectiva y la transición ecosocial.

Por otro lado, las empresas familiares, soportan la crisis intentando mantener la actividad y la ocupación a pesar de la caída de las ventas. De acuerdo con una encuesta publicada por el Instituto de Empresa Familiar el lunes, 26 de octubre de 2020 y con motivo de su congreso nacional, un 53% de las empresas familiares no prevén recuperar la facturación de los niveles anteriores a la crisis de la pandemia del Covid al menos hasta el año 2022.

Para conseguir la recuperación, la encuesta del Instituto de Empresa Familiar argumenta que se priorice, en este orden, en infraestructuras, digitalización, transición energética, educación y modernización de la administración. En cuanto a las medidas adoptadas por las empresas familiares para hacer frente a la crisis por la pandemia, destacan el teletrabajo (71% de los negocios); los ERTE (56%); la adaptación de la estructura productiva (55%) y la reducción de inversiones y contrataciones (37%).

En este curso, las **XXXII Jornadas Universidad-Empresa**, se llevaron a cabo en plena crisis económica y sanitaria a través de medios telemáticos. Se trataron los problemas que afectan más directamente a las organizaciones que se esfuerzan por la ocupación y trabajan por el arraigo de los medios de producción en su territorio y que son, las empresas familiares y las cooperativas. Los ponentes que participaron en las Jornadas son actores destacados de sus organizaciones corporativas y especialistas en la economía productiva de Lleida y provincia.

Programa desarrollado:

9:00. Conexión por videoconferencia a la Sala de Juntas de la Facultad de Dret, Economia i Turisme

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

9:30. Inauguración de las Jornadas, intervinieron:

- Roberto García Gonzalez, adjunto al Vicerrectorado de Investigación y Transferencia
- Eduard Cristobal Fransi, Degà, de la FDET
- José Luis Gallizo. Director del Departamento de Administración de Empresas y de la Cátedra de Empresa Familiar.

10:00. Les cooperatives de Lleida davant els reptes que planteja la COVID19.
Intervención de Ramón Sarroca. Presidente de la Federación de Cooperativas Agrarias de Catalunya (FCAC)

10:30. L'empresa familiar davant la crisi de la COVID.
Intervención del Sr. Marc Cerón. Presidente de la Asociación de la Empresa Familiar de Lleida.

11:00. Ponencia: Pla de recuperació del cooperativisme agroalimentari.
Domenech Vila. Cap de Unitat de Serveis Empresarials en la Federació de Cooperatives Agrarias de Catalunya
Presenta: Yolanda Montagut. Professora Universitat de Lleida.

12:00. Ponencia. Reinventarse para seguir: Conservas de casa a pié de árbol. Joan Blanch. Empresa familiar Fruita Blanch.
Presenta Manel Plana, Professor Universitat de Lleida

13:00. Cap a un nou model econòmic: l'economia plural i transformadora. Fundació Roca Galés. Presenta: Yolanda Montagut. Professora Universitat de Lleida

16:00 Taula rodona: Oportunitats d'ocupació per cessament d'activitats d'empreses familiars. Intervinieron:

- Marta Aguilar Moles. Delegada de AutoOcupació de Lleida
- Laia Rogel. Presidenta de PIMEC Lleida Dones i Asociació ApDones.
- Modera: Manel Plana

18:00 La successió a l'empresa familiar. Estudi realitzat a Cataluña. Professor Universitat de Lleida

19:00 Opinión de los empresarios de la demarcación de Lleida sobre la salida de la crisis económica provocada por el COVID. José Luis Gallizo. Director de la Cátedra de Empresa Familiar

20:00 Cumplimentación de cuestionarios sobre las ponències de la Jornada

21:00 Clausura de las Jornadas. José Luis Gallizo. Director de la Cátedra de Empresa Familiar.

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

CICLO DE CONFERENCIAS DE LA CÁTEDRA DE EMPRESA FAMILIAR. DICIEMBRE 2020

A pesar de las dificultades que entraña programar actividades para los estudiantes universitarios en estas fechas de crisis por la pandemia, la Cátedra, en el contexto de la asignatura de Empresa Familiar, dirigida especialmente a los estudiantes del grado en ADE, ha programado un ciclo de conferencias con empresarios familiares, siguiendo la tradición de años anteriores, y orientado a acercar el mundo de la empresa familiar a las aulas universitarias. En esta ocasión, las ponencias están programadas en 4 días del mes de diciembre con la intervención de empresarios de diferentes sectores de actividad, además de una participación de una representante de trabajadores que ayudará a situar la participación de los trabajadores en las empresas familiares.

PROGRAMA

- 02/12/20 Tradició, continuitat i relleu generacional. Torrons Felix. Ponent: Zoè Valero (2ª generació)
- 09/12/20 Treballadors i Empresa Familiar. Ponente: Cristina Rodriguez. Sec. Gral. CCOO Terres de Lleida
- 16/12/20 Com pasar dágent comercial a EF de 2ª generació.? Ilerda Serveis. Ponent: Marc Ceron, CEO
- 21/12/20 VitiPirineu. Arrels y ales familiars de la familia Bastida. Ponent: Ramón Bastida

El 9 de noviembre de 2020 se desarrolló la reunión anual de la Red de Cátedras del Instituto de la Empresa Familiar. El punto más importante de la reunión fue la presentación de la nueva asociación académica de empresa familiar a la que se ha denominado "Sociedad Española de Investigadores en Empresa Familiar" (Spanish Association of Family Business Researchers –SAFER–).

SAFER pretende ocupar un espacio no cubierto, potenciando y conectando los recursos ya disponibles, en colaboración con las estructuras ya existentes. El objetivo es ser una asociación multidisciplinar que facilite el aprovechamiento de sinergias, la colaboración académica y potencie el posicionamiento de los profesores universitarios españoles que trabajamos en el ámbito de la empresa familiar en sus tres funciones esenciales: formación, investigación y transferencia. Asimismo, SAFER permitirá dar soporte la revista EJFB y ayudaría a situarla en el lugar que todos deseamos.

La Cátedra de EF de la Universidad de Lleida participará en la nueva Sociedad como uno de los miembros fundadores. Le deseamos mucha suerte en su desarrollo y un gran futuro en el campo de investigación de la empresa familiar.

© 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Objetivos y normas de presentación de los Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar (CPEF)

Los CPEF son una iniciativa de la Cátedra de Empresa Familiar de la UdL que integra proyectos y actividades docentes en el marco de la Red de Cátedras del Instituto de la Empresa Familiar.

Los CPEF son una colección de publicaciones que incluyen la resolución de problemas reales de la empresa familiar, reseñas de experiencias profesionales, investigaciones, y materiales de formación de estudiantes y profesores de asignaturas relacionadas con la empresa familiar. Tienen por finalidad potenciar la transmisión de conocimiento en la especialidad, dar soluciones a problemas frecuentes con los que se encuentra la empresa familiar y, en definitiva, incrementar las relaciones entre universidad y empresa.

Los trabajos originales se presentarán escritos en catalán y castellano con una extensión de entre 15 y 20 páginas, debiendo obedecer al siguiente esquema mínimo:

1) Título del trabajo. Lo más ilustrativo y conciso posible, escrito en catalán y castellano.
2) Resumen. Unas 150 palabras, en catalán y castellano, donde se indique el objetivo y finalidad del trabajo con los principales resultados y / o conclusiones del mismo.
3) Planteamiento del caso, o tema, objeto de estudio.
4) Soluciones aportadas por el autor o resultados obtenidos y discusión de los mismos.
5) Conclusiones.

Envío de artículos. Se realizará por correo electrónico a gallizo@aegern.udl.cat

 © 2020 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Universitat de Lleida
Càtedra d'Empresa Familiar

Diputació de Lleida