Cuadernos Prácticos de Empresa Familiar, 2 (2013)

CUADERNOS PRÁCTICOS DE EMPRESA FAMILIAR

La financiación de la empresa familiar leridana

Laura Sánchez Pulido[a] y Anna Vendrell Vilanova[b*]

[a] Profesora colaboradora permanente en el departamento de AEGERN de la Universidad de Lleida.

[b] Profesora colaboradora doctor en el departamento de AEGERN de la Universidad de Lleida.

[*] Correo de contacto: ana.vendrell@aegern.udl.cat

Recibido 17 octubre 2013; aceptado 19 noviembre 2013

Resumen

En este trabajo se analiza la estructura financiera de las empresas de carácter familiar de la provincia de Lleida para conocer la composición y los condicionantes de su endeudamiento. Además, el análisis se lleva a cabo a nivel comparativo con las empresas no familiares a efectos de identificar las diferencias significativas entre ambos grupos. Igualmente, se profundiza el estudio diferenciando entre el tamaño empresarial y el sector de actividad con el fin de mejorar la comprensión de las diferencias encontradas. Se realiza un estudio descriptivo a partir de una muestra representativa de 2.820 empresas extraída de la base de datos SABI, para el año 2009. Los resultados obtenidos más relevantes muestran, por un lado, que la empresa familiar leridana está más capitalizada que la no familiar. Aunque, tiene mayor deuda financiera, o con coste, que la no familiar; sobre todo en el vencimiento a corto plazo. Las causantes de estas diferencias son las medianas empresas familiares, que tienen una mayor deuda financiera a corto plazo, y las micro y pequeñas empresas familiares, con una mayor deuda financiera a largo plazo. Por otra parte, la eficiencia total (económica y financiera) de la empresa familiar media es menor que la de la no familiar. Aunque esto, es cierto solamente para la empresa familiar pequeña y micro, que ve como su menor eficiencia económica, su mayor grado de endeudamiento financiero y un coste de la deuda demasiado elevada llevan a que endeudarse sea contraproducente.

Clasificación JEL: G32; M10

Palabras Clave: Empresa familiar, Endeudamiento, Rentabilidad económica, Rentabilidad financiera, Efecto apalancamiento.

1. Introducción.

Las empresas familiares, tanto en España como en el resto del mundo, son el elemento fundamental de la actividad económica, tal como lo demuestra su participación en términos de contribución al PIB y la creación de empleo. Aunque las cifras pueden ser

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

diferentes en función de la definición concreta que se utilice, el alcance de estas empresas en el conjunto de la economía resulta significativo. En este sentido, y según datos del Instituto de la Empresa Familiar (2011):

- Las 2,9 millones de empresas familiares en España representan el 85% del total de las empresas; generan el 70% del PIB y ocupan a 13,9 millones de personas.

- En la Unión Europea las empresas familiares suponen el 60% del total de las empresas y representan el 25% de las 100 primeras empresas europeas. En total 17 millones de empresas familiares que cuentan con más de 100 millones de trabajadores.

- En EEUU representan el 80% del total de las empresas, generando el 50% del empleo.

En el caso de Cataluña el estudio de Guinjoan *et al*. (2004) nos muestra que las empresas familiares representan cerca de un 66%, proporcionan un 57% del total de empleo y tienen una facturación que alcanza el 55% del total. Diferenciando las cuatro provincias tenemos que en Girona un 81% de las empresas son familiares, en Tarragona un 73%, en Lleida un 72% y, finalmente, en Barcelona representan un 62,4%.

Las empresas familiares suelen ser empresas con unas características particulares en cuanto a tamaño (más pequeña y mediana que grande), financiación y gestión. Y su relevancia ha incentivado la creación de cámaras de comercio especializadas, cátedras de universidad y empresas de consultoría especializadas en su estudio.

Estudios recientes, como el de Martín y Crespí (2012) plantean que las empresas familiares cuentan con características específicas que pueden facilitarles la obtención de financiación y en mejores condiciones. En este sentido, el presente trabajo pretende analizar la estructura financiera de la empresa familiar de la provincia de Lleida para detectar si también se observan diferencias en la forma y condiciones de la financiación. Por ello, planteamos un estudio descriptivo que analiza la composición y las condiciones de su endeudamiento, y de forma comparativa con las empresas no familiares. Identificamos las diferencias comparativas más significativas y, a efectos de añadir una mayor comprensión y separar posibles efectos compensados, repetimos el análisis agrupando las empresas por tamaño empresarial y sector de actividad.

Se trabaja con una muestra de 2.820 empresas obtenidas de la base de datos SABI para el año 2009. Se han seleccionado todas aquellas empresas con suficiente información para identificar el tipo de propiedad; definiendo las empresas familiares como aquellas empresas donde una familia ejerce el control sobre la misma y posee al menos el 50 % de la propiedad. Una vez hecha la anterior depuración se cuenta con unas 2.555 empresas de carácter familiar y unas 265 empresas de carácter no familiar. Estas 2.555 empresas familiares en la provincia de Lleida, generan un total de 29.348 puestos de trabajo, lo que supone un 71,77% del empleo generado por las empresas de la muestra, una contribución al empleo muy similar a la generada por las empresas familiares a nivel estatal (70%), lo cual pone de manifiesto la menor ocupación media de las empresas familiares respecto de las no familiares (que representando un 9,40% de las empresas de la muestra, generan un 28,23 % del empleo).

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Si nos centramos en la dimensión de las empresas de la muestra, las empresas predominantes son las microempresas (de 1 a 9 trabajadores), que representan un 67,09% del total. Junto con las microempresas, destaca el peso de las pequeñas empresas (10 a 49), que representan un 28,76% del total de la muestra, y un 27,05% del total de empresas familiares, mientras que por su parte, la suma de las grandes empresas (+ de 250 trabajadores) y de las medianas empresas (entre 50 y 249 trabajadores), representan menos del 5% del total de las empresas de la muestra, y menos del 3% del total de empresas familiares, factor que vuelve a poner de manifiesto la importancia de que las empresas de menor dimensión juegan en el tejido empresarial de la provincia de Lleida.

Finalmente, si analizamos la distribución de las empresas familiares por sectores de actividad, observamos cómo éstas se encuentran bastante repartidas, siendo no obstante, las dedicadas al comercio y transporte, con cerca del 40% de las empresas, las que configuran el sector actividad dominante, seguido a cierta distancia de la construcción, los servicios y la industria, que presentan unos porcentajes bastante similares y cercanos al 20%. Finalmente, el sector de actividad que presenta una menor presencia en el total de empresas familiares es el sector primario (5,21%), si bien hay que tener en cuenta que en este sector también se pueden encontrar numerosas explotaciones agrícolas sin asalariados y que no están incluidos en la base de datos, de modo que es de esperar que esta participación del sector primario en el total de empresas familiares sea en realidad algo superior a la que se ha obtenido a través de la muestra.

Este estudio se organiza de la siguiente manera: en primer lugar, se presenta el análisis descriptivo de la estructura financiera de la empresa familiar leridana media, la composición del pasivo y su madurez; diferenciando por tamaños y por sector de actividad. En segundo lugar, se analiza el endeudamiento financiero a largo plazo de la empresa familiar leridana media, estudiante el sentido de su efecto, su magnitud y su costo; diferenciando por tamaños y por sector de actividad. Y finalmente, se presentan las principales conclusiones.

2. La estructura financiera de la empresa familiar leridana.

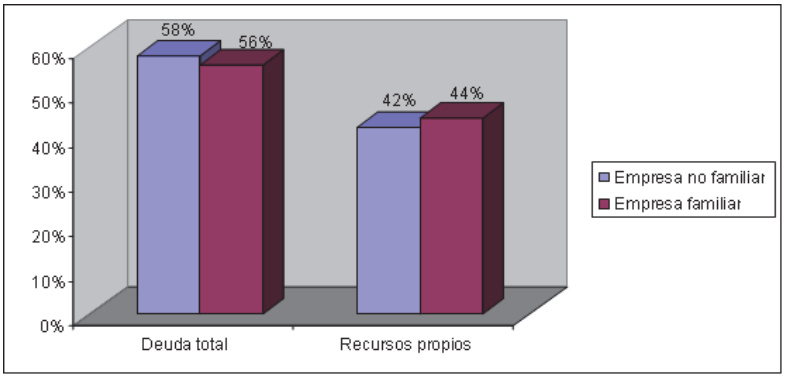
En este apartado se describe la estructura financiera de la empresa familiar leridana media y se analizan las diferencias y/o similitudes que se ponen de manifiesto. Concretamente, se describen las grandes masas patrimoniales: el pasivo y los fondos propios, así como, la composición del pasivo o endeudamiento de la empresa, según su tipología y madurez. Las diferencias entre la empresa familiar y no familiar leridana analizan también según el tamaño empresarial y el sector de actividad.

2.1. El origen de los recursos financieros de la empresa familiar leridana.

Las empresas familiares representan el 90,6% del total de empresas de la provincia de Lleida y están más capitalizadas que las empresas no familiares. Concretamente, en las empresas familiares un 44% de su activo se financia con fondos propios, mientras que en las no familiares es un 42%. (ver Figura 1).

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Figura 1. Recursos propios y endeudamiento de la empresa familiar media leridana *vs* no familiar.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

En consecuencia, las empresas familiares leridanas presentan, de media, un nivel de endeudamiento inferior a las empresas no familiares. Estos resultados están en la línea de los estudios de Dreux (1992), Gallo y Vilaseca (1996) y Martín y Crespí (2012). Según Galve y Salas (2003) quedaría justificado por el hecho de que la deuda hace más probable perder el control y la gestión de la empresa en caso de que no se pudieran atender los compromisos de pago financieros.

Si analizamos los recursos financieros atendiendo a su vencimiento, no encontramos diferencias significativas entre las empresas familiares y no familiares. Así, en la Tabla 1 podemos observar que las empresas familiares y no familiares presentan en su pasivo una proporción de endeudamiento a largo plazo y a corto plazo prácticamente iguales.

Tabla 1. Madurez del endeudamiento de la empresa familiar media leridana vs la no familiar.

	DEUDA A L/P	DEUDA A C/P
Empresa no familiar	32,40%	67,61%
Empresa familiar	32,57%	67,43%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

En cambio, si hacemos el análisis según la tipología o composición del endeudamiento que utilizan unas y otras, sí encontramos diferencias importantes. En primer lugar, tal y como se puede ver en la Tabla 2, las empresas familiares presentan un nivel de endeudamiento financiero, o con coste, superior (un 49,4%) al registrado por las empresas no familiares (un 40,35%).

Así, el endeudamiento financiero a largo plazo de las empresas familiares es del 30,85% frente al 28,60% de las empresas no familiares. Pero, donde está la diferencia mayor es en el endeudamiento financiero a corto plazo, donde las empresas familiares tienen un 18,55% frente un 11,75% de las no familiares.

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Tabla 2. Tipología del endeudamiento de la empresa familiar media leridana *vs* la no familiar.

	DEUDA FINANCIERA A LL/T	OTRA DEUDA A L/P	DEUDA FINANCIERA A C/T	ACREEDORES COMERCIALES	OTRA DEUDA A C/P
Empresa no familiar	28,60%	3,80%	11,75%	20,78%	35,08%
Empresa familiar	30,85%	1,72%	18,55%	12,54%	36,34%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

Igualmente, se observa que las empresas no familiares financian una mayor parte de su actividad con crédito comercial (un 20,78%) frente a las empresas familiares (un 12,54%). Posiblemente, por el mayor tamaño que en promedio presentan las empresas no familiares y por sus mayores volúmenes de facturación. Lo que las hace disponer entre otros, de mejores condiciones de crédito de sus proveedores, con plazos de pago más dilatados. Este hecho beneficiaría la financiación de su ciclo de explotación y por tanto, reduciría sus necesidades de deuda financiera.

2.2. El origen de los recursos financieros de la empresa familiar leridana según tamaño empresarial y sector de actividad.

Si analizamos las empresas familiares según su tamaño (Tabla 3), observamos que sí tienen diferencias sustanciales en los vencimientos de la deuda utilizados. Así, las empresas familiares de gran y mediana dimensión presentan un nivel de endeudamiento a corto plazo (un 78,21% y un 77,57%, respectivamente) muy superior al de largo plazo (un 21,79% y un 22, 44%, respectivamente). En contraposición, las empresas familiares pequeñas y microempresas presentan menor endeudamiento a corto plazo (un 66,59% y un 60,29%, respectivamente) y mayor endeudamiento a largo (un 33,42% y un 39,71%, respectivamente), si las comparamos con las de mayor dimensión.

Podemos afirmar pues, que a mayor tamaño de la empresa familiar mayor es su endeudamiento a corto plazo y, por el contrario, a menor tamaño de la empresa familiar mayor es su grado de endeudamiento a largo plazo (ver Tabla 3 y Figura 2).

Tabla 3. Madurez del endeudamiento de la empresa familiar media leridana según su dimensión.

	DEUDA A C/P	DEUDA A C/P
Empresa grande	21,79%	78,21%
Empresa mediana	22,44%	77,57%
Empresa pequeña	33,42%	66,59%
Empresa micro	39,71%	60,29%

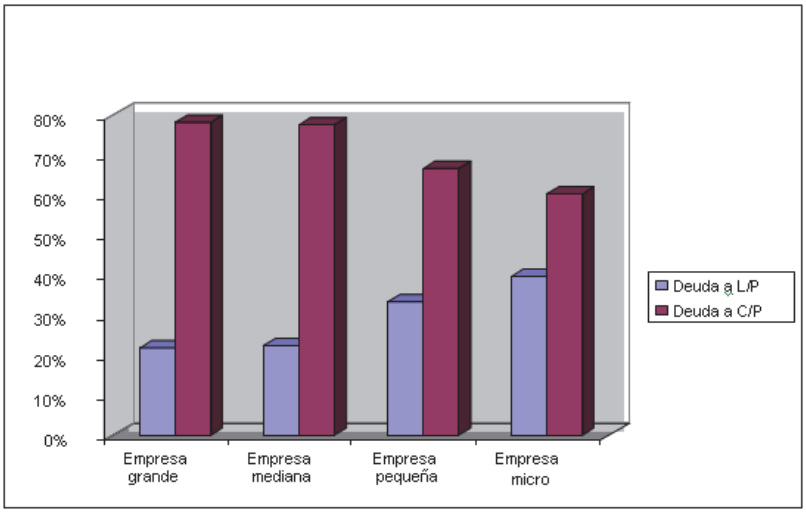
Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Esta relación negativa entre tamaño y vencimiento de la deuda es interesante ver si continúa cumpliéndose para los diferentes tipos de deuda (ver Tabla 4). Así, si en primer lugar, analizamos los datos de la deuda a corto plazo de forma más detallada observamos que, a medida que disminuye el tamaño de la empresa familiar, también se reduce el porcentaje de recursos financieros que obtienen los acreedores comerciales, oscilando desde 33,36% de las grandes empresas a tan sólo un 2% de las microempresas. Por el contrario, este fenómeno no se repite para la deuda financiera a

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

corto plazo, donde los niveles son similares entre los tamaños excepto para las empresas familiares medianas que hacen un uso superior (un 23 % en las empresas medianas, superior al 18,55% de media total).

Figura 2. Madurez del endeudamiento de la empresa familiar media leridana según su dimensión.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Tabla 4. Tabla 4. Tipo de endeudamiento de la empresa familiar media leridana según su dimensión.

	DEUDA FINANCIERA A LL/T	OTRA DEUDA A L/P	DEUDA FINANCIERA A C/T	ACREEDORES COMERCIALES	OTRA DEUDA A C/P
Empresa grande	17,32%	4,47%	15,42%	33,36%	29,43%
Empresa mediana	20,63%	1,81%	23,53%	27,13%	26,91%
Empresa pequeña	31,92%	1,50%	17,36%	9,71%	39,52%
Empresa micro	38,72%	0,99%	18,46%	2,00%	39,83%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Cuando analizamos con detalle los datos de la deuda a largo plazo vemos que las empresas pequeñas y sobre todo las microempresas hacen un uso superior (un 31,92% y un 38,72%, respectivamente) a la media de la deuda financiera a largo plazo (un 30,85%).

Finalmente, si analizamos la empresa familiar por sectores (ver Tabla 5) vemos como el sector servicios es el sector con mayor endeudamiento financiero con un total de un 59,1% (46% de largo plazo más un 13,10% de corto plazo) seguido del sector primario con un total de 58,31% y los sectores de la construcción e industria con un endeudamiento financiero del 56,73% y 46,16%, respectivamente. Por otra parte, el

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

sector del comercio y transporte es el que presenta menor grado de endeudamiento financiero con un 44,97%.

Asimismo, si nos fijamos en cuáles son los sectores que obtienen más financiación espontánea o sin coste, es el sector del comercio y transporte el que obtiene mayores recursos financieros de los acreedores comerciales con un 11,48% más un 42,54% en concepto de otras deudas a corto plazo, seguido del sector industrial con una financiación de los acreedores comerciales del 15,54% más un 37,09% de otras deudas a corto plazo. En la cola se encuentra el sector servicios con una financiación de acreedores comerciales de sólo un 3,20%, lo que justificaría su necesidad de conseguir recursos financieros con coste o negociados tanto de largo plazo como a corto plazo.

Tabla 5. Tipo de endeudamiento de la empresa familiar media leridana según el sector.

	DEUDA FINANCIERA A LL/T	OTRA DEUDA A L/P	DEUDA FINANCIERA A C/T	ACREEDORES COMERCIALES	OTRA DEUDA A C/P
Sector primario	33,26%	1,21%	25,05%	8,25%	32,22%
Sector industria	26,65%	1,21%	19,51%	15,54%	37,09%
Sector construcción	35,99%	1,36%	20,74%	10,69%	31,23%
Sector comercio y transporte	27,24%	1,00%	17,73%	11,48%	42,54%
Sector servicios	46,00%	2,59%	13,10%	3,20%	35,11%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

3. El endeudamiento financiero de la empresa familiar leridana.

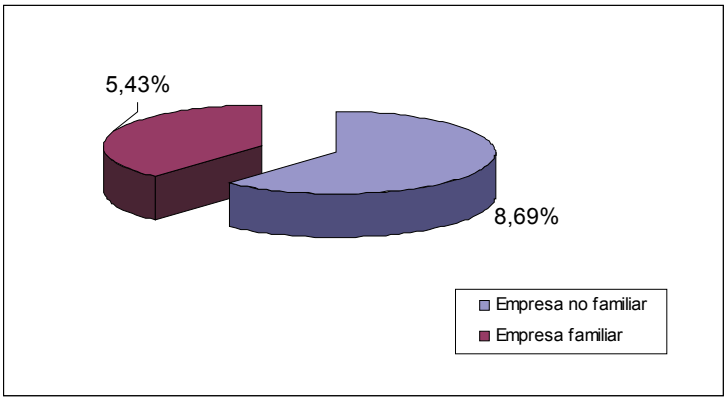
En este apartado se analiza el endeudamiento financiero, o con coste, a largo plazo de la empresa familiar media leridana, estudiando el sentido de su efecto, su magnitud y su coste. Concretamente, se analiza si el endeudamiento mejora la rentabilidad de los socios, si aquel efecto es de mayor o menor tamaño y su coste financiero. El mismo estudio se lleva acabo distinguiendo el tamaño empresarial y el sector de actividad.

3.1. El efecto del endeudamiento financiero de la empresa familiar leridana.

La rentabilidad que las empresas familiares ofrecen a sus propietarios, o rentabilidad financiera, es inferior (un 5,43%) a la de las empresas no familiares (un 8,69%), como se puede ver en la figura siguiente (Figura 3). Los argumentos que suelen explicarla menor rentabilidad financiera generada por las empresas familiares son diversos, y se fundamentan en las diferencias que se producen en los factores que contribuyen a su obtención, concretamente, la rentabilidad de los activos, el nivel de endeudamiento y las condiciones económicas del endeudamiento; que seguidamente se analizan.

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Figura 3. Rentabilidad de los socios o rentabilidad financiera de la empresa familiar media leridana.

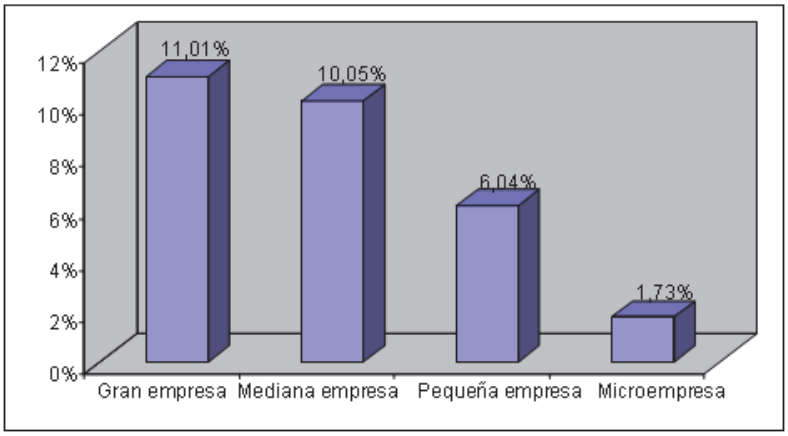


Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Nos interesa, conocer si esta rentabilidad financiera del 5,43% se mantiene para la totalidad de tamaños y sectores empresariales en las empresas familiares, o si por el contrario existe algún efecto tamaño o sectorial.

Por ello, primero analizamos la rentabilidad financiera según se trate de una gran empresa, una mediana empresa, una pequeña empresa o una microempresa familiar. Y observamos un efecto tamaño pronunciado, según el cual la empresa familiar genera una mayor rentabilidad financiera como mayor es su tamaño (ver Figura 4). De modo que, la rentabilidad media obtenida para todas las empresas del 5,43% no se mantiene por los diferentes tamaños. Al contrario, se ve una gran distancia entre los rendimientos generados por las empresas grandes (11,01%) y medianas (10,05%) y las pequeñas (6,04%) y microempresas (1,73 %). Pudiendo afirmar que las microempresas ofrecen una escasa rentabilidad con diferencia al resto de empresas y que las empresas grandes y medianas ofrecen una rentabilidad considerable.

Figura 4. Rentabilidad financiera de la empresa familiar media leridana según su dimensión.

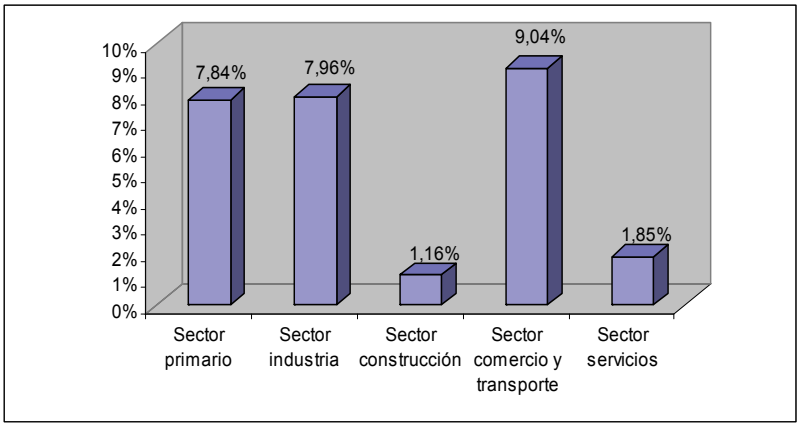


Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

En segundo lugar, repetimos el análisis por sectores de actividad de las empresas familiares (ver Figura 5). Y vemos como la rentabilidad financiera está alrededor del 8%-9% exceptuando el sector de construcción y el de servicios que ofrecen unas rentabilidades muy bajas (un 1,16% el primero y un 1,85% el segundo); estas últimas pueden estar justificadas temporalmente por tratarse de los sectores más afectados por la crisis financiera y económica actual

Figura 5. Rentabilidad financiera de la empresa familiar media leridana por sectores.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

3.2. Causas del efecto del endeudamiento financiero de la empresa familiar leridana.

Las razones por las cuales las empresas familiares no generan tantas ganancias relativas para sus propietarios pueden ser diversas. A continuación pasamos a analizarlas. Para ello, primero debemos enumerar los factores que inciden en su valor, como son: la rentabilidad de los activos, el nivel de endeudamiento y las condiciones económicas del endeudamiento; los cuales de manera conjunta forman el que se denomina efecto apalancamiento financiero.

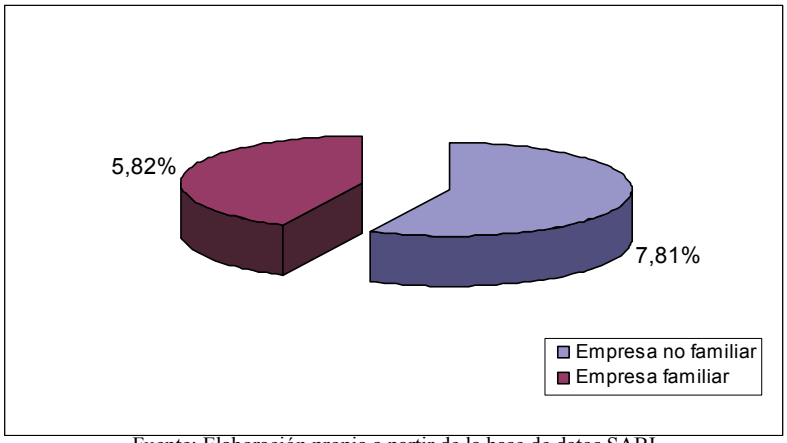
3.2.1. La rentabilidad de sus activos.

Se espera que las empresas que generan mayor rentabilidad de sus activos se encuentren en una situación de partida mejor para obtener unas rentabilidades para sus socios mayores. En el supuesto de que nos ocupa, son las empresas no familiares las que gestionan de forma más eficiente sus activos netos; es decir, logran una mayor rentabilidad de sus activos (7,81%) frente a las empresas familiares (5,82%) (ver Figura 6).

Ahora bien, el nivel de rentabilidad de los activos, cerca del 6%, es un dato medio que no se mantiene para todos los tamaños de empresa (ver Figura 7). Al contrario, se observa una gran distancia entre los rendimientos generados por las empresas grandes (10,58%) y medianas (8,97%), por un lado, y las pequeñas (6,19%) y microempresas (3,27%), por otro. Pudiendo afirmar que las microempresas ofrecen una escasa rentabilidad con diferencia al resto de empresas y que las empresas grandes y medianas ofrecen una rentabilidad considerable, por encima del dato medio.

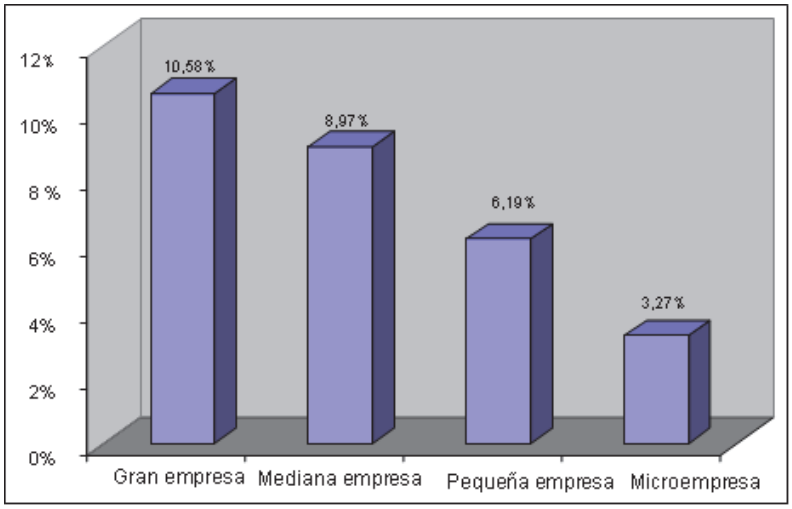
© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Figura 6. Rentabilidad de los activos de la empresa familiar media leridana *vs* no familiar.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Figura 7. Rentabilidad de los activos de la empresa familiar media leridana según tamaño.

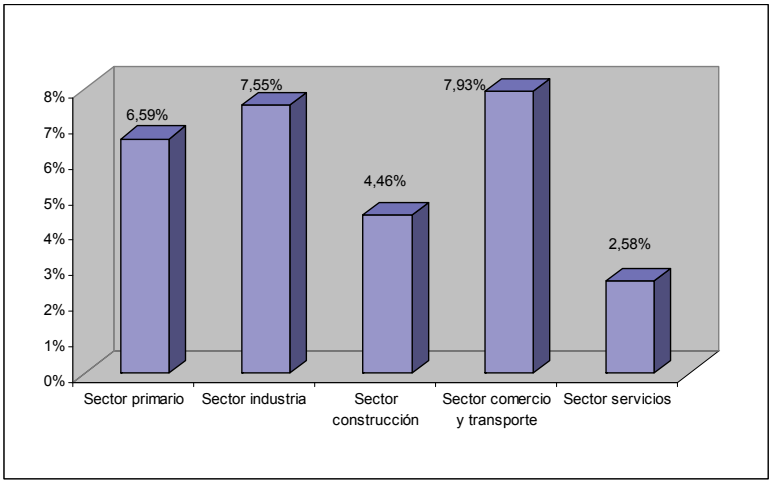


Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Conviene ahora, ver el análisis por sectores de actividad (ver Figura 8). Encontramos que la rentabilidad de los activos está alrededor del 6%-8% exceptuando el sector de construcción y el de servicios que ofrecen unas rentabilidades más bajas (un 4,46% y un 2,58%, respectivamente); estos últimos datos pueden estar justificados temporalmente por tratarse de los sectores más afectados por la crisis económica actual.

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Figura 8. Rentabilidad de los activos de la empresa familiar media leridana por sectores.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

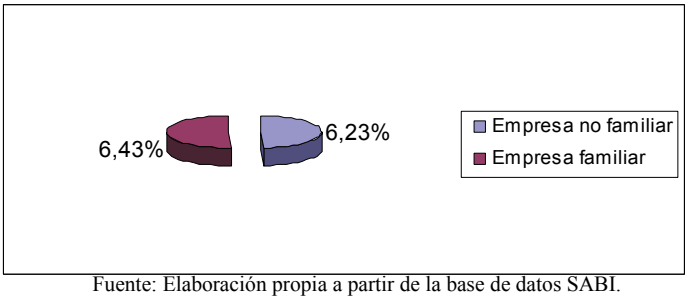
3.2.2. El coste financiero de su endeudamiento.

La dimensión del endeudamiento financiero, o con coste, puede incidir sobre la rentabilidad generada para los socios añadiendo un "plus" a la rentabilidad de los activos. Eso sí, este extra de rentabilidad solamente se obtendrá si la rentabilidad de los activos es superior al coste de la deuda (rentabilidad de activos >coste de la deuda). Al contrario, endeudarse será negativo para las empresas en las cuales, la rentabilidad que la empresa obtiene de sus activos sea inferior al coste de la deuda.

El efecto amplificador (reductor) del cuál hablamos será mayor cuanto mayor sea la diferencia entre la rentabilidad de los activos y el coste de la deuda.

En el estudio sobre las empresas familiares vemos que las condiciones económicas en precios de la deuda son prácticamente iguales, por término medio, al de las empresas no familiares (ver Figura 9). Sin observarse ninguna diferencia significativa. Es necesario sin embargo, observar si esta situación se repite según el tamaño y el sector de actividad de la empresa familiar media leridana.

Figura 9. Coste del endeudamiento financiero de la empresa familiar media leridana *vs* no familiar.

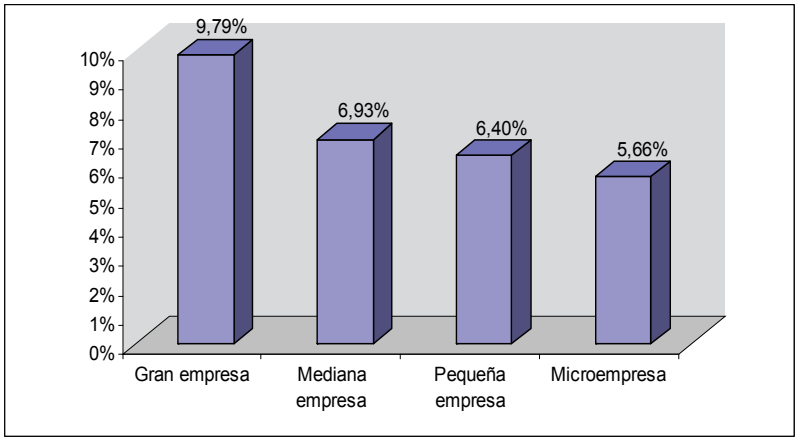


Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Por tamaño empresarial obtenemos que las empresas familiares de gran dimensión tienen un coste de la deuda muy superior (un 9,79%) que el resto (alrededor del 6%), tal y cómo se muestra en la Figura 10. Y que las empresas medianas superan (un 6,93%) la media mencionada anteriormente (un 6,43%). Sorprende que las empresas micro familiares sean las qué tengan un coste de financiación inferior.

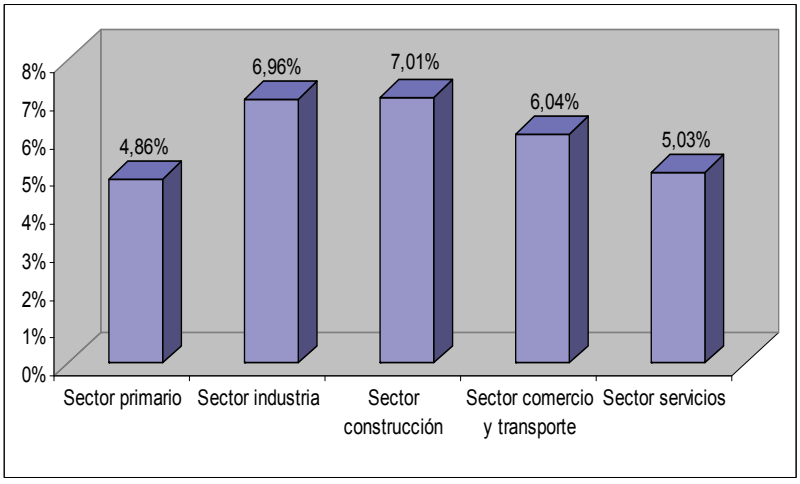
Figura 10. Coste de la deuda financiera de la empresa familiar media leridana según su tamaño.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Por sectores de actividad (Figura 11) vemos como el de la construcción y el de la industria (ambos alrededor de un 7%) soportan mayor coste de endeudamiento que el resto de sectores (alrededor de un 5% y 6%).

Figura 11. Coste de la deuda financiera de la empresa familiar media leridana según el sector de actividad.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

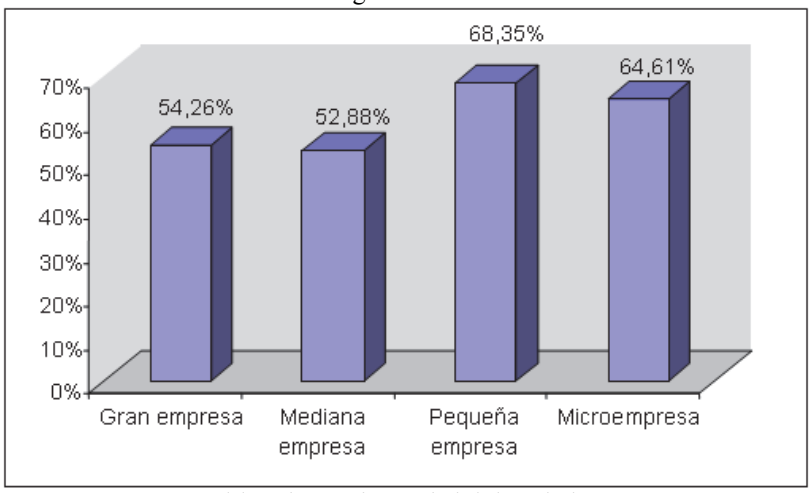
 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

3.2.3. El nivel de su endeudamiento financiero.

Cómo hemos comentado, la deuda puede producir un plus de rentabilidad para la empresa en determinadas circunstancias, ahora bien, este efecto amplificador (reductor) será mayor cuanto mayor sea el nivel de endeudamiento financiero de la empresa.

La empresa familiar parte de una situación de mayor endeudamiento financiero que la empresa no familiar. Ahora queremos conocer por tamaño y por sector de actividad qué tipo de empresa familiar es la que está más endeudada.
Por tamaño empresarial (ver Figura 12) nos encontramos que las empresas familiares más endeudadas son las pequeñas y las microempresas; con un endeudamiento bastante más elevado (un 68,35% y un 64,61%, respectivamente) que el resto (alrededor de un 53%).

Figura 12. Nivel de endeudamiento financiero de la empresa familiar media leridana según tamaño.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Por sectores de actividad vemos (Figura 13) cómo hay diferencias importantes entre las cuales destaca la del sector de la construcción con un endeudamiento superior al 100% de los recursos propios (un 129,30%) y, el sector servicios casi sin endeudamiento (un 29,68%). El sector primario y el de industria están endeudados alrededor de un 71% y el sector del comercio y el transporte en casi el 60%. Así, los sectores que tendrán un efecto amplificador (reductor) mayor de su rentabilidad serán, o por este orden: el sector de la construcción, el sector primario, el sector industrial, el sector del comercio y del transporte y el sector servicios.

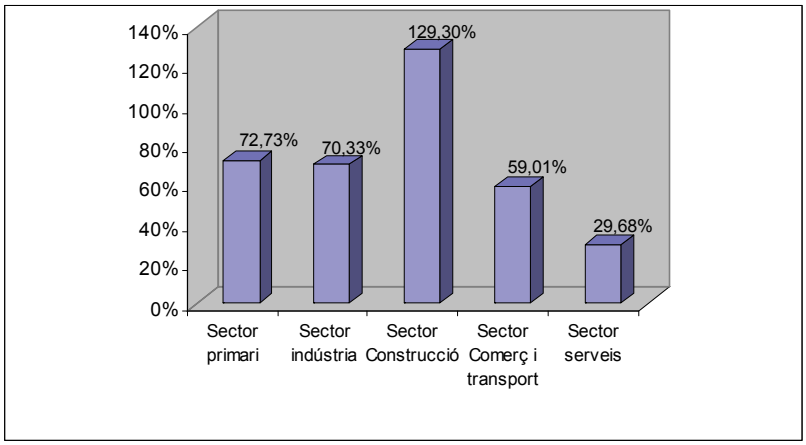
Finalmente, se trataría de ver de forma conjunta de qué manera está afectando el endeudamiento a la rentabilidad de los socios de las empresas familiares o el llamado efecto apalancamiento financiero.

Según se puede ver en la Tabla 6, para la empresa no familiar media vemos que estar endeudada resulta positivo, pues, se genera una rentabilidad para los propietarios superior a la generada por sus activos (se pasa de un 7,81% de rentabilidad de los

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

activos a un 8,69% de rentabilidad para los socios). Por el contrario, para la empresa familiar media obtenemos que estar endeudada resulta contraproducente, es decir, el hecho de estarlo ha provocado que parte de la rentabilidad generada por los activos se tenga que destinar a pagar la deuda (se pasa de un 5,82% de rentabilidad de los activos a un 5,43% de rentabilidad para los socios).

Figura 13. Nivel de endeudamiento financiero de la empresa familiar media leridana según el sector de actividad.



Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

Tabla 6. Efecto apalancamiento financiero de la empresa familiar media leridana *vs* la no familiar.

	EMPRESA NO FAMILIAR	EMPRESA FAMILIAR
Rentabilidad de los activos	7,81%	5,82%
Ratio de endeudamiento	55,67%	63,07%
Rent activos- coste de deuda	1,58%	-0,61%
Rentabilidad de los socios	8,69%	5,43%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI

El hecho que el endeudamiento haya resultado contraproducente para la empresa familiar nos conduce a querer realizar un estudio más detallado. Así, por tamaño de empresa familiar (Tabla 7) tenemos que destacar que el efecto apalancamiento negativo solamente se produce en las empresas pequeñas (-0,21%) y las microempresas (-2,39%).

Tabla 7. Efecto apalancamiento financiero de la empresa familiar media leridana según su tamaño.

	GRAN EMPRESA	MEDIANA EMPRESA	PEQUEÑA EMPRESA	MICRO EMPRESA
Rentabilidad de los activos	10,58%	8,97%	6,19%	3,27%
Ratio endeudamiento	54,26%	52,88%	68,35%	64,61%
Rent. activos – coste de deuda	0,79%	2,04%	-0,21%	-2,39%
Rentabilidad de los socios	11,01%	10,05%	6,04%	1,73%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

Por sector de actividad (Tabla 8) observamos que el efecto negativo se da en el sector de la construcción (un -2,55%) y en el sector servicios (un -2,46%).

Tabla 8. Efecto apalancamiento financiero de la empresa familiar media leridana según el sector de actividad.

	SECTOR PRIMARIO	SECTOR INDUSTRIA	SECTOR CONSTRUCCION	SECTOR COMERCIO Y TRANSPORTE	SECTOR SERVICIOS
Rentabilidad de los activos	6,59%	7,55%	4,46%	7,93%	2,58%
Ratio endeudamiento	72,73%	70,33%	129,30%	59,01%	29,68%
Rent. activos-coste de deuda	1,72%	0,59%	-2,55%	1,89%	-2,46%
Rentabilidad de los socios	7,84%	7,96%	1,16%	9,04%	1,85%

Fuente: Elaboración propia a partir de la base de datos SABI.

4. Conclusiones

Este trabajo analiza la estructura financiera de la empresa familiar media de la provincia de Lleida, de forma comparativa con las no familiares, para obtener las diferencias más significativas en cuanto a la composición y las condiciones de su endeudamiento. Con esto, pretendemos conocer mejor la empresa familiar leridana pero, también, comprobar si para éstas se observa un acceso a la financiación con deuda con características diferenciadas.

Según los resultados obtenidos del análisis descriptivo realizado a las empresas familiares leridanas, en 2009, podemos resaltar lo siguiente:

- El gran peso que tiene la empresa familiar en la provincia de Lleida (90,6%), de las cuales el 69,98% son micro y el 27,05% son pequeñas empresas.

- La empresa familiar leridana media presenta un menor nivel de endeudamiento que la no familiar. Aun así, tiene un mayor nivel de endeudamiento financiero o con coste, tanto a largo como corto plazo y recibe menos crédito comercial que la empresa no familiar.

- Analizando el endeudamiento de las empresas familiares por tamaño, encontramos que las mayores diferencias se localizan en el vencimiento a corto plazo. Así, destaca que las empresas medianas utilizan la deuda financiera a corto plazo en cantidades que están por encima de la media. Que las empresas familiares que trabajan con mayor financiación espontánea (deuda comercial) son las empresas grandes y medias. Y, finalmente, que las micro y pequeñas empresas son las que tienen mayor deuda financiera a largo plazo.

- Por sector de actividad, destaca el sector servicios como sector con menor financiación espontánea y, por otro lado, con mayor endeudamiento financiero a largo plazo.

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

- La empresa no familiar parece que gestiona con mayor eficiencia sus activos al obtener una mayor rentabilidad económica (7,81%) que la empresa familiar (5,82%).

- Estudiando la rentabilidad de los activos de la empresa familiar por tamaño encontramos una gran distancia entre las empresas grandes (10,58%) y las micro (3,27%). Y concretamente, que las empresas grandes y medianas tienen una rentabilidad superior a la media de las no familiares.

- La rentabilidad financiera de las empresas familiares es inferior a la que obtienen las empresas de carácter no familiar. Debido, según el presente estudio, a una menor rentabilidad económica, un coste financiero similar y mayor grado de endeudamiento financiero, por parte de las empresas familiares.

- En la rentabilidad de los socios de la empresa familiar se observa un efecto tamaño muy pronunciado. Obteniéndose una rentabilidad financiera superior como mayor es el tamaño de la empresa.

- La eficiencia total (económica y financiera) de la empresa familiar media es menor que la de la no familiar. Aunque esto es cierto solamente para la empresa familiar pequeña y micro. Que ve como su menor eficiencia económica, su mayor grado de endeudamiento financiero y un coste de la deuda demasiado elevado conducen a que endeudarse sea contraproducente.

Las propias limitaciones del estudio descriptivo planteado no nos permiten concluir que las empresas familiares tengan acceso a la deuda en mejores condiciones que las no familiares, aunque podemos decir que las empresas familiares micro y pequeñas de la muestra tienen más deuda financiera a largo plazo, procedente de las entidades financieras, que puede indicar un más fácil acceso al crédito.

Al analizar los datos de la deuda a corto plazo, se observa que, a medida que disminuye el tamaño de la empresa familiar, también se reduce el porcentaje de recursos financieros que obtienen de los acreedores comerciales, oscilando desde un 33,36% de las grandes empresas a tan sólo un 2% de las microempresas. Lo que pone de manifiesto que estas últimas, tienen menos posibilidades de recibir financiación espontánea o sin coste de sus proveedores, debido a su menor volumen de producción y venta. Esto, unido al hecho de que las empresas familiares limitan la entrada de nuevos socios y por lo tanto, de capital, hace que de media, sean empresas que necesariamente tienen que acudir a la financiación externa con coste para financiar su actividad, a pesar de que este hecho perjudique, en el caso de las micro y pequeñas empresas, a la rentabilidad que obtienen sus socios o rentabilidadfinancera.

Bibliografía:

- Callado, F.; Cañizares, C.; Muñoz, M.D.; Utrero, N. y Xabadia A. (2008). "Situació i perspectives econòmiques de l'empresa familiar a Catalunya (I)". *Col·lecció d'estudis baròmetre de l'empresa familiar a Catalunya*. Vol III. Ed. Fundació Jaume Casademont.
- Dreux, D.R. (1992) "Financing family business: Alternatives to selling out or going public", *Family Business Review*, Vol 5(3), pp.233-237.

 © 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL

- Gallo, M.A. y Vilaseca, A. (1996). "Finance in family business" *The Family Business Review*, Vol.9(4), pp.387-401.
- Galve, C. y Salas, V. (2003). "La empresa familiar en España. Fundamentos económicos y resultados". Ed. Fundación BBVA.
- Guinjoan, M.; Murillo, C. y Pons, J. (2004). "L'empresa familiar a Catalunya: quantificació i característiques". *Col·lecció d'Estudis*. Ed. Generalitat de Catalunya. CIDEM. Barcelona.
- Instituto de Empresa Familiar (2011). "La empresa familiar". Acceso en línea: http://www.iefamiliar.com/web/es/ief.html.
- Martín, A. y Crespí, R. (2012). "La financiación externa de las empreses familiares españolas y el impacto de la crisis: análisis comparado". *Estudios de la Càtedra Banca March de l'empresa familiar.* Acceso en línea: http://www.um.es/cef/joomla/index.php?option=com_remository&Itemid=201&func=fileinfo&id=1.

© 2013 Càtedra d'Empresa Familiar de la UdL