



Auditoría de cuentas en empresas familiares y empresas no familiares

Pilar Corts Tudel

Master en Contabilidad, Auditoría y Control de Gestión por la Universidad de Lleida.

* Correo de contacto: pilar_corts@hotmail.com

Recibido 13 de septiembre 2019; Revisado 11 de noviembre 2019; Aceptado 17 de noviembre 2019

Resumen

Se puede creer que no existen diferencias en el trabajo de la auditoría cuando se efectúa sobre una empresa de propiedad familiar que cuando se lleva a cabo en una empresa cuyo capital no está controlado por una familia. Sin embargo, en este estudio veremos que las propias características de las empresas familiares llevan consigo particularidades en las diferentes fases del trabajo de la auditoría que pueden incidir en el coste o en el resultado del mismo que se plasma en el informe. El presente estudio tiene como objetivo averiguar las diferencias que hay entre las auditorías realizadas en empresas familiares y en las no familiares, para lo cual se realizará un estudio mediante datos de empresas donde se intentará contrastar hipótesis relacionadas con las diferencias entre las empresas familiares y no familiares. Para ello, la muestra se compondrá de las empresas del IBEX35 y se utilizarán los datos contenidos en las cuentas anuales, en los informes de auditoría y otros documentos no financieros. Por último, se expondrán las conclusiones extraídas del trabajo.

Clasificación JEL: M40, M42

Palabras Clave: Auditoría, empresa familiar, empresas cotizadas

1. Introducción

Después de revisar trabajos publicados en revistas especializadas con las empresas familiares y sus auditorías, surgen algunas dudas sobre si el comportamiento del auditor es igual ante un cliente que posee la propiedad de la empresa que ante un cliente de una sociedad de capital no controlado por una familia en particular. Es decir, la cuestión es si la figura del empresario y sus intenciones en cuanto al mantenimiento de la actividad de la empresa en el futuro y ofrecer su legado a generaciones posteriores, es algo que influye en las alegaciones a la continuidad del negocio que deberá calificar el auditor y si además hay otros condicionantes, en cuanto a la distribución de la propiedad del capital que hagan diferente la presunción que posee el profesional sobre el cliente que debe auditar.

Sobre esta base de discusión nos planteamos averiguar las diferencias que hay entre las auditorías realizadas en empresas familiares y en las no familiares. Para ello, analizaremos las 35 empresas del IBEX35, que además de tratarse de empresas grandes, nos aportan disponibilidad de información financiera, económica, corporativa y de auditoría encontrada en el CNMV (Comisión Nacional de Mercado de Valores).

En primer lugar, explicaremos la situación de las empresas familiares y no familiares en España incidiendo en los aspectos más representativos de sus características. Para poner de manifiesto su importancia. Se detallará la distribución de empresas familiares por sectores de actividad y por aportación de Valor Agregado Bruto y empleo. Luego, se comentará la presencia en los mercados internacionales y la situación observada en la muestra de las empresas del IBEX35.

En segundo lugar, se describirá la situación en el ámbito de la auditoría en España y luego se planteará las principales características que diferencian las empresas familiares de las no familiares: la estructura de capital, las rentabilidades económicas y financieras, la longevidad y la productividad.

Al final, se explicarán las principales diferencias que existen entre una auditoría en una empresa familiar y en una no familiar, las cuales se verificarán mediante la información obtenida a partir de los informes de auditoría y cuentas anuales de las empresas del IBEX35. Para ello, se analizarán los elementos más importantes de las cuatro fases de auditoría los cuales son: la elección del auditor y sus honorarios, el control interno de las empresas, los riesgos de auditoría asociados a las compañías, los procedimientos de auditoría realizados y los informes de auditoría.

Por último, se expondrán los resultados obtenidos del estudio y terminaré el trabajo con las conclusiones más relevantes.

2. Empresas del IBEX y situación de la auditoría en España

2.1. El IBEX35

El IBEX es un índice bursátil español elaborado por BME (Bolsas y Mercados Españoles) que refleja la evolución de los precios de los valores cotizados en la Bolsa Española. Está compuesto por los 35 valores más líquidos negociados en la Bolsa Española (Bolsa de Madrid, 2019). Sobre el conocimiento de trabajos previos en el uso de datos de empresas del IBEX 35 (Galve y Salas, 2011), observamos que en 2009 un 34% eran empresas familiares y un 66% eran empresas no familiares. Tomando los datos de 2019 se observa que los porcentajes no han variado. A pesar de eso, en el 2019 vemos la aparición de nuevas empresas en el ranking como Aena, Cellnex, Cie Automotive (familiar), Ence (familiar), Inmobiliaria Colonial Socimi, Melia Hotels (familiar), Merlin, Naturgy, Siemens Gamesa y Viscofan (familiar) que, no obstante, no hacen variar la proporción entre clases de empresas.

En 2009, la mayoría de dichas empresas se encontraban en los sectores de “servicios financieros” y de “materiales básicos, industria y construcción” los cuales representan un 26% y un 31% respectivamente. En el 2019, vemos que dichos sectores continúan predominando, pero en menor porcentaje ya que ahora solo representan un 20% aproximadamente (ver Tabla 1).

Tabla 1. Distribución por sectores de las empresas del IBEX35.

	2019	2013
Mat. Básicos, Industria y Construcción	23%	31%
Servicios de Consumo	11%	9%
Tecnología y Telecomunicaciones	11%	9%
Servicios Financieros (e inmobiliarios para 2013)	20%	26%
Petróleo y Energía	17%	17%
Bienes de Consumo	11%	9%
Servicios Inmobiliarios	6%	
	100%	100%

Fuente: Bolsa de Madrid y Revista de Empresa Familiar.

2.2 Situación de la auditoría en España

En este apartado comentaremos los aspectos más importantes relacionados con las firmas de auditoría y auditores; su facturación en el mercado; y la cantidad y tipología de trabajos e informes realizados.

La auditoría aporta fiabilidad y credibilidad a la información económica-financiera transmitida por las sociedades. Actualmente, en España hay más de 20.000 auditores y 1.300 firmas de auditoría que revisan y analizan la actividad de las empresas a través de sus cuentas anuales (ICJCE, Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España).

Obtenemos datos de las Sociedades y auditores inscritos en el ROAC en el informe de la situación de la auditoría en España del ICAC (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas), publicado en el 2019. Según dicho informe, actualmente hay 1.405 sociedades dedicadas a la auditoría de las cuales un 57% están inscritas en el REA (Registro de Economistas Auditores), un 42% en el ICJCE y el resto (1%) no están inscritas (ver Tabla 2).

Tabla 2. Sociedades inscritas en el ROAC.

	Nº	%
REA	795	57%
ICJCE	592	42%
No adscritas	18	1%
	1.405	100%

Fuente: ICAC

En cuanto a las personas físicas, observamos que existe un total de 21.335 auditores de los cuales un 29% están inscritos en el REA, un 29% en el ICJCE y el resto (42%) no están inscritos (ver Tabla 3). Adicionalmente, cabe destacar que solo un 19% de dichas personas físicas se dedican activamente a la actividad de auditoría (ejercientes). Así pues, hay un porcentaje muy alto de personas físicas que no ejercen la actividad, el cual, se encuentra alrededor del 80%.

Tabla 3. Personas físicas inscritas en el ROAC.

	Nº	%
REA	6.204	29%
ICJCE	6.093	29%
No adscritas	9.038	42%
	21.335	100%

Fuente: ICAC.

Si nos fijamos en la Tabla 4, podemos apreciar la evolución de las sociedades y de las personas físicas inscritas en el ROAC para los últimos 3 años. Dicha evolución refleja un crecimiento ínfimo de inscripciones en ambos casos. Adicionalmente, vemos que el REA es la corporación que tiene más inscripciones al largo del tiempo debido a que es la más joven y recoge diversas titulaciones, algunas de ellas ya extinguidas a día de hoy.

Tabla 4. Inscritos en el ROAC (Últimos 3 años).

SOCIEDADES	2019	2018	2017	2019-2017
REA	795	798	789	0,76%
ICJCE	592	581	579	2,25%
No adscritas	18	15	16	12,50%
	1.405	1.394	1.384	1,52%
PERSONAS FÍSICAS	2019	2018	2017	2019-2017
REA	6.204	6.175	6.193	0,18%
ICJCE	6.093	5.952	5.958	2,27%
No adscritas	9.038	8.870	8.849	2,14%
	21.335	20.997	21.000	1,60%

Fuente: ICAC.

2.2.1. Distribución de informes según tipología de trabajos

De acuerdo con el informe del ICAC publicado en el 2019, se emitieron alrededor de 61.428 informes en el 2018. Dichos informes procedían, básicamente, de las auditorías de cuentas anuales individuales, más concretamente, de las obligatorias y voluntarias ya que representaban, sobre el total, un 65% y 27% respectivamente. Asimismo, también vemos, en menor grado, otros informes procedentes de las auditorías de cuentas anuales consolidadas y de las auditorías de otros estados financieros los cuales representan, en su conjunto, menos del 9% (ver Tabla 5).

Si nos fijamos en la Tabla 5, sobre la distribución de los informes de auditoría según los tipos de trabajos, vemos un pequeño aumento, respecto al año anterior, en la emisión de dichos informes, en especial, los relacionados con las auditorías de otros estados financieros individuales y obligatorios. Adicionalmente, podemos apreciar como las auditorías relacionadas con los trabajos voluntarios han disminuido respecto al año anterior. Esa reducción se debe en parte a la competencia del sector unido a razones económicas y de reducción de gastos de las empresas, que en la medida que no eran auditorías obligatorias, han decidido no hacer o dejarlas para más adelante.

Tabla 5. Distribución de los informes de auditoría según tipos de trabajos.

	2018	%	2017	%	18-17
Auditoría de CCAA individual y obligatorio	39.784	64,77%	38.999	64,39%	2,01%
Auditoría de CCAA individual y voluntario	16.651	27,11%	16.646	27,48%	0,03%
Auditoría de CCAA consolidado y obligatorio	3.527	5,74%	3.358	5,54%	5,03%
Auditoría de CCAA consolidado y voluntario	508	0,83%	537	0,89%	-5,40%
Auditoría de otros estados financieros individual y obligatorio	512	0,83%	495	0,82%	3,43%
Auditoría de otros estados financieros individual y voluntario	416	0,68%	502	0,83%	-17,13%
Auditoría de otros estados financieros consolidado y obligatorio	20	0,03%	16	0,03%	25,00%
Auditoría de otros estados financieros consolidado y voluntario	10	0,02%	13	0,02%	-23,08%
	61.428	100,00%	60.566	100,00%	1,42%

Fuente: ICAC.

2.2.2. Distribución de informes según tamaño de las entidades auditadas

Observando la Tabla 6, encontramos que la mayoría de informes emitidos en el 2018 son de auditorías realizadas, principalmente, en empresas pequeñas ya que representan un 57% aproximadamente sobre el total. A pesar de eso, vemos una reducción respecto al año anterior de la emisión de dichos informes debido, posiblemente, a la reducción de trabajos voluntarios.

En cuanto a la emisión de los otros informes, observamos un crecimiento pequeño respecto al año anterior. Adicionalmente, cabe destacar que la mayor parte de los informes emitidos son de auditorías hechas en empresas no familiares, debido a que las empresas familiares no quieren ver reducidos sus beneficios a causa de los gastos de auditoría, los cuales se pueden evitar.

Tabla 6. Distribución de los informes de auditoría según tamaño de la entidad auditada.

	2018	%	2017	%	18-17
Informes emitidos a entidades grandes	7.353	11,97%	6.905	11,40%	6,49%
Informes emitidos a entidades medianas	19.049	31,01%	18.243	30,12%	4,42%
Informes emitidos a entidades pequeñas	35.026	57,02%	35.418	58,48%	-1,11%
	61.428	100,00%	60.566	100,00%	1,42%

Fuente: ICAC.

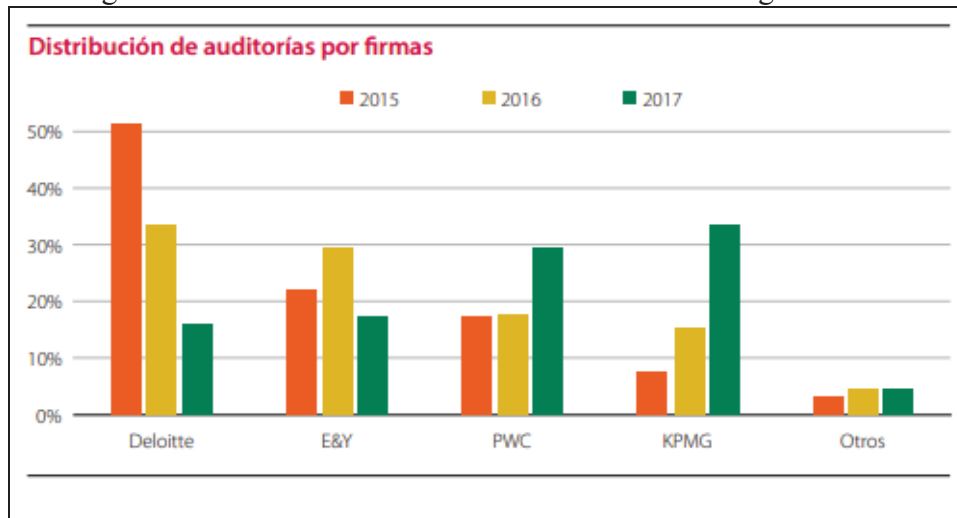
2.2.3. Distribución de informes según firmas

Según el último informe publicado por la CNMV, Informe sobre la supervisión por la CNMV de los informes financieros anuales y principales áreas de revisión del ejercicio siguiente, la mayoría de los informes de auditoría emitidos provienen de grandes firmas de auditoría, más concretamente, de las Big Four (Deloitte, Ernest & Young, PWC y KPMG).

Si nos fijamos en el Figura 2, observamos como Deloitte, en el 2015, gozaba de la primera posición del ranking ya que emitía más del 50% de los informes de auditoría registrados. A pesar de eso, vemos como al largo del tiempo va perdiendo dicha posición hasta llegar al cuarto puesto en el 2017. Dicha reducción de informes emitidos procedía de la limitación de años (máximo 10 años) que impuso la nueva Ley de Auditoría la cual entro en vigor a partir del 2015.

En cuanto a KPMG, vemos como esta pasa de tener un ranking bajo a estar en la primera posición en el 2017 emitiendo más del 30% de los informes registrados. En relación a E&Y y PWC, observamos que continúan estando en posiciones intermedias (2º y 3º). A día de hoy, el ranking para las Big Four continúa teniendo la misma forma que en el 2017, es decir, KPMG continúa situándose en la primera posición, seguido de PWC y E&Y los cuales se ubican en la segunda y tercera posición respectivamente y Deloitte, que continúa en la cuarta y última posición.

Figura 1. Distribución de los informes de auditoría según firmas.



Fuente: CNMV.

2.2.4. Opinión de los informes de auditoría emitidos

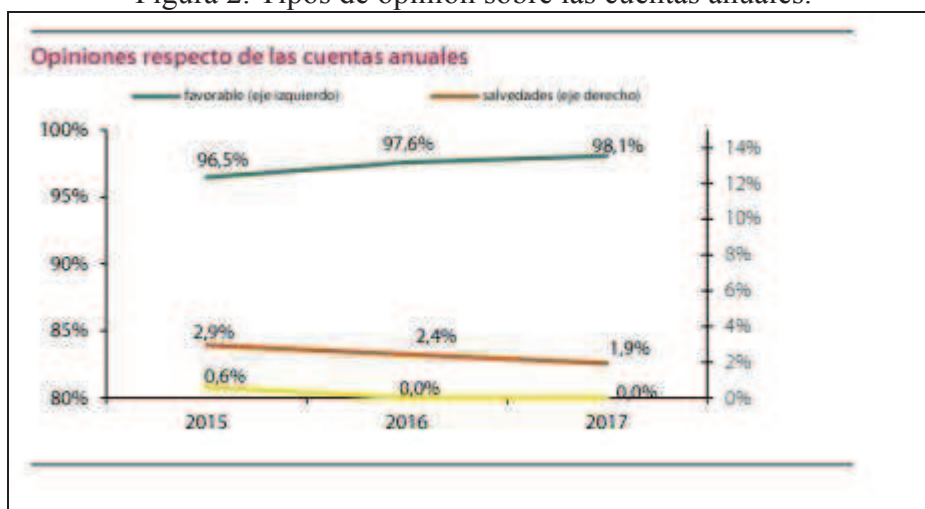
De acuerdo con el informe anual de la CNMV sobre la actividad de supervisión de las cuentas anuales de las empresas emisoras, la mayoría de los informes emitidos por el auditor contenían una opinión favorable, la cual cosa nos indica que la mayor parte de empresas españolas dan una imagen razonablemente fiel del patrimonio neto, de la situación financiera y de sus resultados. En cuanto a las compañías del Ibex35, vemos que todas ellas presentan una opinión favorable.

Observando el Figura 3, vemos como en el 2017 un 98% de los informes presentaban una opinión no modificada (favorable). En cuanto al porcentaje restante (2%), este

representa todos aquellos informes con opinión modificada, en especial, los informes con salvedades.

En relación a la evolución de las opiniones realizadas por los auditores para las cuentas anuales, podemos apreciar que las opiniones favorables predominan en los 3 años y van aumentando con el paso del tiempo. Además, vemos que hay pocos informes con opinión modificada los cuales van disminuyendo año tras año. Adicionalmente, cabe destacar que la mayoría de opiniones modificadas son con salvedades, ya que raramente se ven informes con opinión denegada. Dichas salvedades provienen, principalmente, de la falta de desglose de información y de cambios, sin fundamentos, de los criterios contables.

Figura 2. Tipos de opinión sobre las cuentas anuales.



Fuente: CNMV.

3. Características de las empresas familiares y no familiares

En este apartado se analizarán los aspectos más importantes que diferencian las empresas familiares de las no familiares. Como rasgos más relevantes encontramos la propiedad y dirección, la estructura de capital, las rentabilidades, el ratio de garantía y de liquidez, la longevidad de la empresa y la productividad.

3.1. Propiedad y dirección

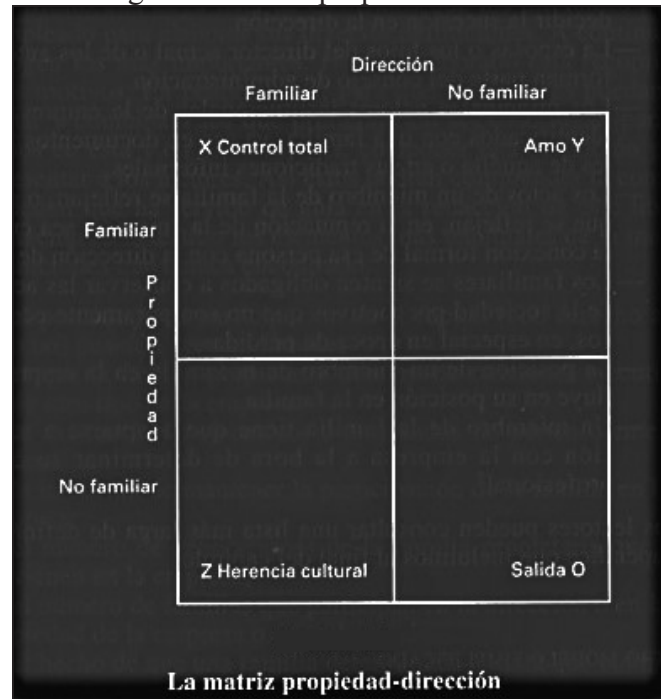
La propiedad empresarial es un poder directo que atribuye a su titular la capacidad de poseer y controlar la empresa, y de obtener rendimientos de esta. En cuanto a la dirección, estos son los encargados de organizar, planificar y coordinar las acciones empresariales; es decir, son los que gestionan la empresa en su día a día.

Según la matriz propiedad-dirección de Neubauer y Lank (1999), podemos distinguir las empresas familiares de las no familiares basándonos en la influencia, el control y la composición del equipo directivo y de los propietarios. Así pues, si nos fijamos en la figura 1, podemos observar que si una empresa se encuentra en el punto X, donde todos los propietarios y la dirección pertenecen a una familia, será una empresa familiar de primera generación.

Si se encuentra en el punto Y, donde la familia tiene la propiedad pero no forma parte de la dirección, también será familiar debido a que tienen el control de la empresa. Si se

encuentra en el punto Z donde la familia no tiene la propiedad porque se la vendió en su tiempo, pero continúa formando parte de la dirección, seguirá siendo una empresa familiar debido a que la dirección sigue influenciando las actividades cotidianas de la empresa con sus valores y estilos de gestión de la familia. Si se encuentra en el punto O, donde la propiedad y la dirección no pertenece a una familia, se sobreentiende que no es una empresa familiar.

Figura 3. Matriz propiedad-dirección.



Para verificar la diferencia en la propiedad y dirección de las empresas familiares y no familiares, se ha aplicado la matriz de propiedad-dirección de Neubauer y Lank (1999) a la muestra seleccionada de empresas del IBEX35. Además, se ha revisado la información contenida en los informes anuales del gobierno corporativo de cada empresa publicados por la CNMV. Los aspectos analizados han sido, básicamente, los porcentajes (directos e indirectos) de participación en la propiedad y en la dirección por parte de los familiares y terceras personas. Adicionalmente, se han revisado otros apartados relacionados con la composición para ratificar dicha información. Como conclusión, encontraríamos que la gran mayoría se sitúan en los puntos X y O (ver Tabla 7).

Tabla 7. Matriz propiedad-dirección de las empresas del IBEX35.

Punto de la matriz	Nº empresas
X	9
O	23
Y	1
Z	2
	35

Fuente: Informes anuales del gobierno corporativo. Elaboración propia.

Otra diferencia detectada sería que la mayoría de empresas familiares tienen la propiedad más concentrada que las no familiares debido a la mentalidad de control que

tienen, es decir, evitan que la propiedad se disperse entre miembros ajenos a la familia (Uhlener, 2005), esta es una estrategia seguida con el fin de asegurar la continuidad del negocio mediante el legado a las siguientes generaciones.

3.2. Estructura de Capital

Se entiende por estructura de capital la forma en que una empresa financia sus activos con diferentes fuentes de recursos los cuales pueden ser propios (patrimonio neto) o ajenos (endeudamiento). La importancia que tenga una fuente sobre otra incidirá en el grado de riesgo de la empresa y en la estrategia empresarial, la cual podrá ser más prudente o más agresiva. Si una empresa tiende más a la financiación propia, supone que sigue una estrategia más prudente y tendrá menos riesgo financiero. Si, por el contrario, su tendencia es que predomine la financiación externa, esta adoptará una estrategia más agresiva y tendrá más riesgo financiero (Vázquez, 2002).

3.2.1. Patrimonio neto

El patrimonio neto de una empresa son todos los elementos que forman parte de la financiación propia de la empresa y que no son exigibles. Dicha financiación puede provenir de los beneficios retenidos de los ejercicios anteriores (reservas), del beneficio generado dentro del propio ejercicio (resultado del ejercicio) o bien, de la emisión de acciones para las Sociedades Anónimas o participaciones para las Sociedades Limitadas (ampliación de capital). A pesar de esto, la ampliación de capital siempre será el último recurso para utilizar por todas las empresas debido a la complejidad de esta (Maherault, 2000).

Dentro del patrimonio neto, encontramos que las empresas familiares tienen unos fondos propios enormes en comparación de las no familiares. Este hecho es debido a la tendencia que tienen, las empresas familiares, de retener los beneficios generados los cuales se destinarán, generalmente, a la inversión de activos. Así pues, dichas empresas tienen cierta preferencia por los recursos propios, ya que su objetivo es proteger la empresa de posibles riesgos que puedan generar inestabilidad y pérdida de control por parte de la familia. Lo que desean los empresarios familiares es preservar la empresa para las futuras generaciones de la familia (Poutziouris, 2001).

En el caso de las empresas no familiares, la mayoría destinan los beneficios generados a repartir dividendos con el fin de remunerar y mantener a los inversores. Así pues, dichas empresas prefieren los recursos ajenos debido a la facilidad de obtención de la deuda, y por las ventajas competitivas que les generan ya que una financiación externa les permitirá acelerar su crecimiento (Vázquez, 2002).

Para comprobar los planteamientos anteriores, calcularemos las diferencias de la proporción de patrimonio neto sobre el balance de las empresas del IBEX35. Con dicho cálculo, podemos verificar que la mayoría de las empresas familiares tienen un patrimonio neto mayor que las no familiares. Adicionalmente, vemos que gran parte de las empresas no están excesivamente capitalizadas ya que sus porcentajes son inferiores al 50% (ver Tabla 8).

Tabla 8. Promedio (%) PN de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	43%	44%	46%	44%	44%
No familiares	39%	42%	41%	45%	42%

Fuente: CCAA. Elaboración propia.

3.2.2. Endeudamiento

La empresa familiar, normalmente, se financia con recursos propios siguiendo una estrategia de prudencia. A pesar de eso, vemos que algunas veces utiliza financiación externa para crecer más rápidamente y poder competir, con otras empresas, en mejores condiciones. Aun así, su nivel de deuda es muy inferior respecto a las no familiares debido a su mentalidad de control. Lo mismo pasa con el riesgo de insolvencia la cual es muy pequeña respecto a las no familiares (Vázquez, 2002)

Cabe destacar las dificultades financieras que afrontan las empresas familiares para la obtención de financiación bancaria debido a que se exigen mayores requisitos. Adicionalmente, se les aplican tipos de interés y garantías reales más elevadas (Voordeckers y Steijvers, 2006). Con el fin de comprobar la estructura del balance, se ha calculado el porcentaje de endeudamiento (Pasivos/PN) de las empresas del IBEX35. De los cálculos se deduce que la mayoría de las empresas no familiares son las que más recursos ajenos utilizan del conjunto total de la muestra, mostrando un mayor endeudamiento. Adicionalmente, observamos que la gran mayoría de empresas tienen una deuda global muy elevada, ya que dicho ratio supera el valor de 1,5 que es el punto a partir del cual, por término medio, la deuda se puede considerar excesiva (ver Tabla 9).

Tabla 9. Promedio endeudamiento de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	2,21	1,94	2,08	2,93	2,29
No familiares	4,67	4,35	4,26	3,89	4,29

Fuente: CCAA. Elaboración propia.

3.2.3. Dividendos

Según el estudio realizado por Vázquez (2016), las empresas familiares reparten menos dividendos a los accionistas debido a que siguen unas políticas de distribución restrictivas y a que su principal fuente de financiación es la reinversión de los beneficios. Además, presentan cierta aversión por la incorporación de socios externos a la empresa ya que podrían perder el control de esta.

Para ratificar la opinión de Vázquez (2016), he calculado el porcentaje de dividendos distribuidos a los accionistas ($\text{Div}/(\text{CS}+\text{Reservas})$) de las empresas del IBEX35, y podemos comprobar que la mayoría de las empresas familiares reparten menos dividendos que las no familiares. Lo cual es sintomático a pesar de tratarse de empresas cotizadas, puesto que por un lado desean mantener el Patrimonio y, por otro, quieren mantener su cotización viéndose obligadas a mantener un nivel mínimo de retribución de dividendos a los accionistas (ver Tabla 10).

Tabla 10. Promedio de dividendos de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	15%	14%	11%	14%	13%
No familiares	18%	16%	15%	3%	16%

Fuente: CCAA Elaboración propia.

3.3. Rentabilidades

Existe una gran variedad de ratios que miden diversas rentabilidades, pero las más comunes son la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, las cuales explican los beneficios obtenidos por la empresa según los activos invertidos y según el patrimonio neto invertido, respectivamente.

3.3.1. Resultados en rentabilidad económica

Según Anderson et al. (2002) las empresas familiares son las que mayor rentabilidad económica obtienen debido a que generan mayores resultados que las no familiares. Además, las empresas familiares son más eficientes que las no familiares ya que están mejor estructuradas y organizadas, lo cual indica que son más ágiles para tomar decisiones a corto plazo (Bermejo, 2015).

A pesar de esto, vemos que hay algunos autores que opinan lo contrario, como Vázquez (2016), donde se afirma que la empresa familiar tiene una menor rentabilidad económica debido a que al intentar conseguir su objetivo de perdurar en el tiempo, puede incurrir en ciertas ineficiencias provenientes de las relaciones familiares. Además, según el estudio del 2015 que realizó el IEF, se determina también la menor rentabilidad de las empresas familiares de menor tamaño por tener más responsabilidades asociadas con el empleo. Aun así, el IEF determina una mayor rentabilidad económica en las empresas familiares que tienen más de 50 trabajadores.

Al observar una gran variedad de resultados previos referentes a la rentabilidad económica, se ha realizado un cálculo de la ROI (Return on investment) de las empresas del IBEX35 (Tabla 11).

Tabla 11. Promedio ROI de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	8%	8%	9%	3%	7%
No familiares	5%	3%	5%	4%	4%

Fuente: CCAA. Elaboración propia.

Después de calcular las rentabilidades económicas (BAIT/AT) para los cuatro últimos años (Tabla 11), observamos que las empresas familiares tienen una rentabilidad superior a las no familiares lo que indica que las hipótesis de Anderson et al. (2002) en nuestro caso se cumplen, y que el análisis hecho por el IEF está en consonancia con nuestros resultados.

3.3.2. Resultados en rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera (ROE) informa sobre el rendimiento que obtiene la empresa a través de sus recursos propios.

Según Anderson et al. (2002), las empresas familiares también tienen una rentabilidad financiera más elevada que las no familiares ya que producen mayores resultados y, al estar poco endeudadas, tienen menos riesgos y menos ineficiencias.

Aún así, hay autores, como Vega (2016), que obtienen resultados diferentes justificados en que las empresas familiares, al estar poco endeudadas, no saben aprovechar bien el efecto del apalancamiento financiero, el cual, en la mayoría de casos, aumenta el rendimiento financiero de la empresa. Por su lado, el estudio que realizó el IEF en el 2015, indica también una baja rentabilidad financiera para las empresas familiares de pequeña envergadura (menos de 50 trabajadores). En cambio, para las empresas más grandes, esta determina una rentabilidad superior en las familiares.

Nuestra comprobación consiste en un análisis de la ROE de las empresas del IBEX35. Después de calcular las rentabilidades financieras (BN/PN) de los cuatro últimos años, podemos apreciar que las empresas familiares son las que más rentabilidad financiera presentan, la cual cosa nos confirma que las hipótesis de Anderson et al. (2002) se corresponden con nuestros resultados, y que el análisis hecho por el IEF en el 2015 también está de acuerdo con lo nuestro (ver Tabla 12).

Tabla 12. Promedio ROE de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	22%	19%	20%	10%	18%
No familiares	10%	9%	11%	7%	9%

Fuente: CCAA. Elaboración propia.

3.4. Resultados en ratio de garantía

Nos referimos a la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a las obligaciones contraídas con sus acreedores y prestamistas exteriores. Así pues, mediante el indicador de garantía se observa la distancia a la quiebra. Por lo tanto, si una empresa está cerca del 1, significará que está en quiebra. En cambio, si se encuentra cerca del 2, indicará que la empresa está bien capitalizada y, por tanto, fuera de peligro de insolvencia inminente.

Según el estudio realizado por Vázquez (2016), las empresas familiares presentan un ratio de garantía superior a las no familiares debido a que estas últimas tienen una mayor dependencia de créditos externos.

Contrastando dicha opinión con el cálculo del ratio de garantía (AT/Pasivo Exigible) de las empresas del IBEX35, observamos que las empresas familiares son las que tienen un ratio superior debido a que están menos endeudadas y dependen menos de los acreedores externos. Adicionalmente, cabe destacar que las dos tipologías de empresas presentan un ratio de garantía elevado, lo que indica que en el período de estudio pudieron desarrollar buenas condiciones financieras una vez superada la crisis (ver Tabla 13).

Tabla 13. Promedio ratio de garantía de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	2,00	2,19	2,22	2,46	2,22
No familiares	1,90	2,17	2,25	2,44	2,19

Fuente: CCAA. Elaboración propia.

3.5. Resultados en ratio de liquidez

La liquidez indica la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a las deudas contraídas que vencen a corto plazo. Así pues, con el ratio de liquidez se indica el estado de solvencia de la empresa. Si este se sitúa por debajo de 1, mostrará que la empresa no cuenta con la solvencia adecuada para hacer frente a sus deudas a corto plazo; en cambio si se sitúa por encima de 1, significará que la empresa posee circulante suficiente para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Según el trabajo realizado por Vázquez (2016), las empresas familiares son las que presentan un ratio de liquidez más elevado debido a que tienen una mejor estabilidad en la gestión de su capital corriente y planifican mejor sus relaciones comerciales, tanto con los deudores como con los acreedores.

Para ratificar dicha opinión, se ha calculado el ratio de liquidez (AC/PC) de las empresas del IBEX35, y observamos que las empresas familiares son las que tienen mayor liquidez ya que son más solventes (ver Tabla 14).

Tabla 14. Promedio ratio de liquidez de las empresas del IBEX35.

	2018	2017	2016	2015	Global
Familiares	1,20	1,72	1,59	1,40	1,48
No familiares	1,18	1,68	1,57	1,32	1,44

Fuente: CCAA. Elaboración propia.

3.6. Resultados en cuanto a la longevidad

En la literatura se considera que una empresa es longeva cuando tiene más de 25 años, presenta una buena calidad de vida y puede valerse por sus propios medios según Collins y Porras (1998). Además, existen varios factores que facilitan dicha longevidad como una buena gestión, una adecuada estrategia empresarial y la propia innovación en los ámbitos tecnológicos, de procesos, de gestión, de organización y/o de productos/servicios.

Conforme a los estudios realizados por el IEF, las empresas familiares son más longevas, 12 años más, que las no familiares debido a que quieren preservar la empresa para futuras generaciones y no quieren perder el control familiar. Además, tienen un endeudamiento muy bajo y poco riesgo, la cual cosa las hace más viables a largo plazo.

Para corroborar dichas opiniones, he analizado los años de constitución de las empresas del IBEX35. Observando la Tabla 15 podemos comprobar que las empresas familiares, son las que más años de vida llevan y, por tanto, son las más antiguas, lo que ratifica la idea de que las empresas familiares perduran más en el tiempo.

Tabla 15. Promedio longevidad de las empresas del IBEX35.

	Año constitución	Años de vida
Familiares	1954	65,50
No familiares	1973	46,35

Fuente: CCAA/CNMV. Elaboración propia.

Las empresas que perduran entienden que sin cambio no hay futuro, por eso son capaces de cambiar y adaptarse manteniéndose fieles a sus ideales fundamentales que se basa en un plan de sucesión y un adecuado gobierno familiar (Tapies, 2009).

3.7. Resultados en productividad

Tomaremos como productividad a la relación entre el resultado de una actividad productiva y los medios empleados (humanos, tecnológicos y infraestructurales) para conseguirla.

Según el estudio realizado por el IEF en los años 2007 y 2013, se pueden extraer varias conclusiones relacionadas con las empresas familiares y no familiares. La primera es que las empresas no familiares son más productivas que las familiares debido a que estas últimas tienen un mayor compromiso hacia la generación de empleo donde se destinan varios recursos. La segunda es que las empresas familiares son capaces de sobrevivir con niveles de productividad bajos, la cual cosa es irrealizable por las empresas no familiares (ver Tabla 16).

Tabla 16. Productividad de las empresas familiares y no familiares.

PRODUCTIVIDAD EN 2007 DE EF Y ENF						
Comparativa todas las empresas y aquellas que cierran hasta 2013						
	Familiares	Familiares que cierran	No Familiares	No Familiares que cierran	Total Empresas	Total Empresa que cierran
TAMAÑO						
Menos de 25	324,8	197,7	766,0	403,2	393,8	211,2
de 25 a 49	212,7	138,1	442,7	215,7	274,2	143,7
de 50 a 99	242,2	134,4	421,8	266,0	320,4	149,5
100 o más	231,7	134,9	365,4	143,6	313,1	137,2
Todas	303,0	165,2	624,1	233,4	376,4	174,1

Fuente: IEF (2015).

Contrastando dicha opinión con el cálculo de la productividad (Ingresos/Nº de trabajadores) de las empresas del IBEX35, encontramos que las empresas no familiares son las más productivas ya que obtienen más ingresos por número de trabajadores empleados (Tabla 17). Por nuestra parte, hemos realizado los cálculos de productividad laboral para la muestra de empresas cotizadas y obtenemos resultados similares a los obtenidos en el estudio realizado por el IEF, lo cual indica que las empresas familiares demuestran mayor preocupación por el empleo y que en épocas de restricción de gastos en las empresas, las EF mantienen las plantillas incluso a costa de perder competitividad (ver Tabla 17).

Tabla 17. Productividad de las empresas familiares y no familiares.

	2018	2017	2016	2015
Familiares	2.485.646,12	2.563.915,05	2.678.261,59	2.813.348,46
No familiares	30.724.952,88	32.599.064,28	23.860.381,54	25.107.083,96

Fuente: Informe de sostenibilidad, Informe anual de gobierno y CCAA. Elaboración propia.

4. Diferencias en auditoría

Para ver las diferencias existentes entre las auditorías realizadas en empresas familiares y no familiares seguiré las fases de la auditoría, las cuales son: la fase previa, la de planificación, la de ejecución y la de terminación (informe de auditoría).

4.1. Actividades previas

Como actividades previas encontramos la evaluación del riesgo que tiene el cliente, la investigación de su entorno empresarial y el cumplimiento del requerimiento de independencia. Una vez analizado todo, se procede a la aceptación o al rechazo del encargo (Juvé y Sanmartí, 2002).

Si el auditor acepta el encargo, tiene que ser nombrado por la Junta General para un periodo de 3-9 años y se tiene que inscribir en el Registro Mercantil, en el caso de las auditorías obligatorias. Adicionalmente, el auditor ha de emitir una carta de encargo donde se especifiquen los objetivos y el alcance de la auditoría, sus responsabilidades juntamente con las de los administradores, el marco de información financiera aplicada en los estados financieros, la estructura y contenido del informe, los honorarios y los plazos de entrega del informe (Trigueros, 2014).

4.1.1. La elección del auditor y sus honorarios

La elección del auditor corresponde al órgano competente de la entidad a auditar, o bien al registrador mercantil, en el caso de no haberse producido el nombramiento (designación forzosa) (REA).

En el caso de la designación forzosa, se elegirá la empresa de auditoría según el turno reglamentario establecido en el artículo 355 del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (BOE). En cuanto a la entidad a auditar, esta lo escogerá según los intereses u objetivos empresariales que tenga. Así pues, esta valorará los costes de la auditoría, el apalancamiento, la rentabilidad económica, las salvedades interpuestas anteriormente y la calidad del trabajo de auditoría (Vidal, 2016).

Según el artículo de Khan et al. (2015), hay diferencias en la designación del auditor y en los honorarios para las empresas familiares y no familiares en economías donde predominan los negocios familiares. Dicho estudio comparativo concluyó que las empresas familiares, que no exportaban ni importaban, tendían a elegir menos las empresas grandes de auditoría y a pagar menos honorarios debido a que querían reducir costes y no les importaba la calidad de la auditoría. En cuanto a las empresas familiares que realizaban operaciones internacionales, estas se inclinaban más por las compañías de auditoría grandes (big 4) con la cual cosa pagaban más honorarios y obtenían una auditoría de mejor calidad y más creíble.

Adicionalmente, cabe añadir que los honorarios están estrechamente relacionados con la estructura empresarial, con los riesgos que pueda tener la compañía, con las relaciones familiares entre altos cargos y con la elección del auditor. Así pues, una empresa grande y familiar que sea auditada por una de las “Big 4” tendrá unos honorarios más altos debido a la complejidad de la organización, a los riesgos y conflictos asociados a la familiaridad entre altos cargos y al simple hecho de contratar una auditoría de alta calidad (Hope et al., 2012).

A pesar de esto, en el estudio Vidal (2016) sobre la elección del auditor en empresas españolas familiares y no familiares, la autora concluyó que “no había observado diferencias significativas a la hora de escoger auditor entre empresas familiares y no familiares”.

Al ver la diversidad de resultados, procedí a analizar los nombramientos de auditores de las empresas del IBEX35. Como se puede apreciar en la Tabla 18, relativa a los auditores nombrados por las compañías del IBEX35, observamos que todas las empresas de la muestra, tanto familiares como no familiares, utilizan compañías de auditoría grandes, concretamente las “Big 4”, debido al prestigio, ya que tienen profesionales altamente cualificados y más medios para verificar mejor las cuentas. Así pues, no hay diferencias en la elección del auditor por parte de las empresas grandes familiares y no familiares, con lo que ratificamos la opinión de Vidal (2016).

Por otro lado, vemos que, en los últimos años, Deloitte y PWC son las que realizan más auditorías en empresas familiares ya que sus porcentajes sobre el total de compañías familiares son superiores al 40%. Además, son los que más cuota de mercado tienen ya que representan más del 30%, cada una, sobre el total de empresas.

Tabla 18. Auditores pagados por las empresas familiares (EF) y no familiares (ENF) de la muestra del IBEX35.

	Deloitte	%	KPMG	%	PWC	%	E&Y	%	TOTAL
EF 18	5	42%	2	17%	5	42%	0	0%	12
ENF 18	5	22%	5	22%	7	30%	6	26%	23
EF 17	5	42%	2	17%	5	42%	0	0%	12
ENF 17	7	30%	5	22%	6	26%	5	22%	23
EF 16	5	42%	1	8%	5	42%	1	8%	12
ENF 16	8	35%	3	13%	4	17%	8	35%	23
EF 15	6	50%	1	8%	4	33%	1	8%	12
ENF 15	9	39%	4	17%	3	13%	7	30%	23

Fuente: Cuentas anuales e informe de auditoría.

Una vez analizados los honorarios de auditoría de la muestra seleccionada del IBEX35, observamos que existen diferencias entre los honorarios aplicados en las empresas familiares y en las no familiares. Así pues, como vemos en la Tabla 19 referente a la remuneración de los auditores en las empresas del IBEX35, podemos apreciar que los honorarios, tanto en trabajos individuales como en consolidados, son más altos en las empresas no familiares.

Dicho suceso es, posiblemente, debido a la alta complejidad de las operaciones y de la organización. Además, también puede influir el menor patrimonio que presentan y el alto grado de endeudamiento que tienen, ya que eso genera unos riesgos que hay que mitigar con diversas tareas de revisión adicionales de auditoría. Por lo tanto, a más horas aplicadas en la realización de tareas, más costes de auditoría. A pesar de eso, existe una Norma Técnica de Auditoría que limita dichos honorarios para que sean justos y racionales (REA), por lo que ninguna firma puede superar en la facturación los estándares de precio por hora.

Tabla 19. Honorarios de auditoría pagados por las empresas familiares (EF) y no familiares (ENF) del IBEX35.

	2.018	2.017	2.016	2.015	18-15
Honorarios EF (Ind)	927.333	815.083	872.308	806.225	15%
Honorarios ENF (Ind)	1.949.435	1.963.435	2.039.736	1.864.910	5%
Honorarios EF (Cons)	3.962.083	4.212.500	4.098.167	4.020.583	-1%
Honorarios ENF (Cons)	4.685.587	4.395.674	4.609.391	4.453.174	5%

Fuente: Cuentas anuales e informe de auditoría.

4.1.2. Control interno

El control interno es una serie de medidas y mecanismos para resguardar los recursos de la empresa evitando pérdidas por fraude o negligencia. Además, ayuda a detectar las desviaciones que se presenten en la compañía y que puedan afectar al cumplimiento de los objetivos de la organización. Como elementos que lo configuran, encontramos el entorno de control donde se analiza la estructura organizativa y operacional de la empresa; los procesos de valoración del riesgo donde se examinan los métodos de evaluación; los sistemas de información donde se analizan los procedimientos seguidos y los registros generados; las actividades de control donde se evalúan las acciones ejecutadas, por la empresa, en temas de control interno; y por último, el seguimiento de dicho control donde se examinan los métodos y las actividades de seguimiento establecidos por la empresa (Deloitte).

Así pues, el control interno es una pieza esencial para las compañías ya que les ayuda a identificar y mitigar los riesgos más rápidamente. Cada empresa tiene su propio modelo debido a que se elabora a partir de la información captada de los diversos departamentos.

A pesar de eso, vemos que en muchas empresas de pequeña-media dimensión y familiares no se aplica el control interno debido a la falta de información, y al alto coste que les supone su implementación. No obstante, es recomendable que las empresas familiares, sean pequeñas, medianas o grandes, utilicen un control interno con el fin de evitar que los conflictos entre familia se extiendan también a la actividad empresarial.

En relación a las empresas del IBEX35, vemos que, según el análisis realizado sobre la muestra seleccionada, todas poseen un control interno basados en procedimientos y controles. Adicionalmente, también tienen un comité/comisión de auditoría el cual supervisa el control interno, revisa la información financiera e informa sobre los hechos observados a los administradores y accionistas. Además, es el responsable de establecer las oportunas relaciones con el auditor externo. También, cabe destacar que con la entrada en vigor de la nueva Ley de Auditoría 22/2015, los comités de auditoría son obligatorios para las Empresas de Interés Público (cotizadas) (BOE).

4.1.3. Riesgos de auditoría

Los riesgos de auditoría son aquellos riesgos que inducen al auditor a expresar una opinión inadecuada sobre los estados financieros los cuales tienen incorrecciones materiales (NIA 200).

Dentro de dichos riesgos encontramos los inherentes, los cuales están asociados a la tipología de la empresa y del negocio sin tener en cuenta las operaciones realizadas; los de control, los cuales se generan debido a la insuficiencia o a la falta de adecuación del control interno para detectar irregularidades; y por último, los de detección, los cuales están relacionados con los procedimientos de auditoría para detectar errores (Martínez García, 2011). Además, los riesgos se pueden clasificar en cualitativos y cuantitativos, y según el grado de significatividad (bajo, medio, alto y muy alto). Adicionalmente, cabe destacar que los riesgos con significatividad más alta serán los que se incluyan en el informe de auditoría ya que son los que más pueden afectar a los estados financieros.

Una vez analizadas las cuestiones clave de los informes de auditoría para las empresas del IBEX35, observamos que en un primer momento no existen diferencias entre los riesgos encontrados para las empresas familiares y no familiares. Además, vemos que no existen grandes diferencias entre los riesgos hallados en los estados financieros individuales y consolidados. En cuanto a los riesgos más frecuentes, encontramos las inversiones en empresas del grupo y asociadas, los litigios y el reconocimiento de ingresos.

A pesar de eso, según el informe publicado por Deloitte en el 2013, hay cinco tipos de riesgos inherentes asociados con la empresa familiar debido a la interrelación de tres áreas que son: la familia, el negocio y la propiedad. Dichos riesgos son el gobierno familiar, el cual está muy relacionado con la unidad familiar, los valores compartidos, la armonía y la cultura; la gestión empresarial la cual está vinculada a las estrategias y objetivos de la organización; la administración del patrimonio la cual está estrechamente relacionada con los activos financieros e intelectuales y con el capital social; la propiedad la cual está vinculada a la composición del accionariado, las políticas de dividendos y la estructura organizacional; y por último, la sucesión la cual está altamente relacionado con la sucesión del liderazgo de la compañía.

4.2. Ejecución del plan e informe de auditoría

La fase de ejecución del plan de auditoría es aquella en que el auditor intenta mitigar los riesgos encontrados mediante la aplicación de procedimientos de auditoría de los cuales se obtienen evidencias necesarias para concluir el trabajo del auditor.

Así pues, como procedimientos de auditoría encontramos la inspección, la cual se basa en examinar los registros y documentos internos y externos de la empresa; la observación, la cual consiste en presenciar un proceso aplicado por los trabajadores; la indagación, la cual se basa en la búsqueda de información financiera y/o no financiera a través del personal interno y externo; y por último, las confirmaciones externas, las cuales se basan en la obtención de respuestas de terceros para corroborar los datos obtenidos.

Para averiguar si hay diferencias entre los procedimientos realizados en empresas familiares y no familiares, he escogido un riesgo entre los más destacados y he

analizado los procedimientos descritos en los informes de auditoría para las empresas del IBEX35. Así pues, he podido observar que hay diferencias entre los procedimientos realizados para dichas empresas dejando las familiares con evaluaciones más exhaustivas.

El informe de auditoría de cuentas anuales es el documento donde se explica el alcance del trabajo realizado por el auditor, e incluye su opinión profesional sobre las cuentas preparadas por los administradores de la sociedad (Juvé y Sanmartí, 2002). Así pues, es un informe que recoge todos aquellos errores materiales detectados y su impacto en las cuentas anuales.

Una vez analizados los informes de auditoría, en cuanto a forma y contenido, vemos que la única diferencia que existe entre un informe emitido para una empresa del IBEX35 familiar y una no familiar son las explicaciones contenidas en el apartado de procedimientos de auditoría. En dicho apartado, observamos que hay más explicaciones y procedimientos realizados para las empresas familiares.

5. Conclusiones

En el presente trabajo, hemos intentado mostrar las diferencias que existen en las auditorías realizadas en empresas familiares y no familiares debido a una premisa inicial consistente en que el trabajo de auditoría requiere mayor número de horas de dedicación si se refiere a una empresa familiar. Esta diferencia se basa en las características de cada tipología de empresa, en particular de las familiares. Así pues, hemos demostrado, mediante el análisis de las empresas del IBEX35, que existen diferencias tanto en sus características como en la realización de la auditoría.

En cuanto a las características de las empresas que harían diferente el trabajo de la auditoría, una vez vistos los resultados, vemos que las diferencias que hemos encontrado se podrían explicar en función del objetivo principal que presenta la empresa familiar. Así pues, las empresas familiares, a diferencia de las no familiares, intentan mantener el control de la empresa para que sobreviva y se transmita de generación en generación. Para ello, dichas empresas siguen una estrategia empresarial de prudencia ya que utilizan, siempre que es posible, los recursos propios antes que la financiación externa. Además, generan mejores resultados los cuales son reinvertidos en la empresa. Como consecuencia de todo eso, las empresas familiares han conseguido tener un bajo ratio de endeudamiento y un alto grado de capitalización, lo que facilita la longevidad. Otro objetivo relacionado con la empresa familiar y explicativo de su baja productividad es la implicación que tienen respecto a la generación de empleo.

Por todo lo anterior, vemos que en la realización de la auditoría, las diferencias observadas, en el apartado de “resultados obtenidos” se podrían explicar en función del entorno y estructura empresarial, y de los riesgos que presenta cada tipología de empresa. Así pues, las empresas familiares tienen un entorno más conflictivo debido a la interrelación entre la familia, el negocio y la propiedad, lo que genera unos riesgos inherentes que hay que mitigar mediante la aplicación de procedimientos y controles más exhaustivos que, para un mismo trabajo, llevan consigo más horas de dedicación de los profesionales de la auditoría.

Referencias:

- Anderson R.; Mansi S. y Reeb D. (2002). “Founding family ownership and the agency cost of debt”. *Journal of Financial Economics*, 68, pp. 263-285.
- Bermejo, M. (2015). “Consecuencias de la manipulación contable desde la perspectiva del accionista y del stakeholder dentro de la empresa familiar”. Tesis Doctoral, Universidad de Granada.
- Collins, J.C. y Porras, J. (1998). “Built to last: Successful habits of visionary companies. Random House Business, London.
- Galve, C. y Salas, V. (2011). “¿Determina la propiedad familiar diferencias en las relaciones entre preferencias, comportamiento, y resultados en las empresas españolas cotizadas?” *Revista de Economía Aplicada*, 57(XIX), pp.5-34.
- Hope, O.; Langli, J. y Thomas W. (2012). “Agency Conflicts and Auditing in Private Firms”. *Accounting, Organizations and Society*, 37(7), pp. 500-517.
- Instituto de la Empresa Familiar (2015): “La empresa familiar en España”. Ed. Instituto de la Empresa Familiar. Madrid.
- Juvé, J. y Sanmartí, J. (2002). “Auditoría externa”. Universitat Oberta de Catalunya, Manuals (EDIUOC), N° 55; 184.
- Khan, A.; Muttakin, M. y Siddiqui, J. (2015). “Audit fees, auditor choice and stakeholder influence: Evidence from a family-firm dominated economy”. *The British Accounting Review*, 47, pp.304-320.
- Mahéroult, L. (2000). “The Influence of Going Public on Investment Policy: An Empirical Study of French Family-Owned Businesses”. *Family Business Review*, 13(1), pp. 71-79.
- Martínez García, B. (2011). The effect of family control on firm value, corporate financing and R&D policy. Tesis doctoral. Universidad de Salamanca.
- Neubauer, F. y Lank A. (1999). “La Empresa familiar: cómo dirigirla para que perdure”. Deusto.
- Poutziouris, P. (2001). “The Views of Family Companies on Venture Capital: Empirical Evidence from the UK Small to Medium-Size Enterprising Economy”. *Family Business Review*, 14(3), pp. 277-291.
- REA (2013). “Guía de actuación 35, Baremo de honorarios profesionales orientativos a los exclusivos efectos de la tasación de costas”. Ed. Registro de Economistas Auditores.
- Tapiés, J. (2009). “Empresa familiar. El valor de los valores”. *Revista de antiguos alumnos de IESE*, 3, pp 56-61.
- Trigueros, J.A. (2014). “Manual de Auditoría”. Ed. Francis Lefebvre.
- Uhlaner, L. M. (2005). “The Use of the Guttman Scale in Development of a Family Orientation Index for Small-to-Medium-Sized Firms”. *Family Business Review*, vol. 18(1), pp. 41-56.

- Vázquez, J. (2002). “La relación entre la estructura financiera y la estrategia competitiva de la empresa desde el punto de vista del control del riesgo: una mención especial a la estrategia de diferenciación”. *Revista Galega Economía*, 11(1), pp. 1-24.
- Vázquez, N. (2016). “Tienen preferencia las empresas familiares por la autofinanciación?” *Revista de Contabilidad y Dirección*, 22, pp. 155-182.
- Vega, R. (2016). “Variables que determinan el endeudamiento de las empresas familiares”. *Revista de contabilidad y dirección*, 22, 127-147.
- Vidal, F. (2016). “La elección del auditor: Comparación entre la empresa familiar y la empresa no familiar”. *Cuadernos prácticos de empresa familiar*, 4(1), pp. 43-62.
- Voordeckers, W y Steijvers T. (2006). “Business collateral and personal commitments in SME lending”. *Journal of Banking and Finance*, 30, pp. 3067-3086.