

**INBONIS**  
**RATING**  
THE CREDIT RATING AGENCY FOR SME

# **OBSERVATORIO INBONIS** **DE LA EMPRESA FAMILIAR**

**LA REALIDAD DE LAS EMPRESAS FAMILIARES  
A TRAVÉS DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA**

Espponsorizado por:

Instituto de la  Empresa Familiar

 **renta4sigrun**  
CORPORATE FINANCE

# Contenido

Prólogo	4
Datos clave	6
La calificación crediticia de la empresa familiar	8
Perfil crediticio y coste de la deuda	14
Luces y sombras de la gestión financiera	20
Integración de los aspectos ESG	26
Qué distingue a las mejores empresas familiares	32
Metodología	34
Sobre el autor	36

# Prólogo





Alberto Sánchez Navalpotro,  
FUNDADOR Y CONSEJERO  
DELEGADO DE INBONIS RATING

Cuando fundamos INBONIS Rating para que las pequeñas y medianas empresas pudieran mostrar al mercado financiero su calidad crediticia, estábamos convencidos de que muchas de ellas tenían un perfil crediticio superior al que le asignaban por defecto los bancos bajo el paradigma "empresa pequeña, cascarón frágil". Pensábamos que la implicación del empresario y su forma de gestionar tenían que ser, por fuerza, diferenciales a la hora de evaluar su solvencia real y fijar el coste de su financiación. Atendiendo a esta singularidad, desarrollamos una metodología de análisis crediticio específica para las pymes y midcaps, que además de incorporar las variables cuantitativas, ponía en valor otros aspectos cualitativos esenciales en el funcionamiento de las empresas de talla pequeña y mediana.

Cuatro años después de nuestro registro por la Agencia Europea de Valores y Mercados como agencia de rating y tras haber calificado a más de 500 empresas de entre 5 y 500 millones de euros de facturación, constatamos empíricamente lo que nos decía nuestra intuición: el riesgo crediticio de pymes y midcaps es menor del que le atribuye el mercado financiero. De acuerdo con nuestras calificaciones, la probabilidad de default a doce meses de las empresas españolas calificadas es, de media, del 2,2% (B+) frente al 2,9% (equivalente a B) que conceden los scorings bancarios. Si trasladamos este gap al coste de los préstamos, las pymes y midcaps podrían mejorar sus condiciones de financiación en casi 70 puntos básicos presentando una calificación crediticia.

Las empresas familiares, que representan el 89% del total de empresas en España y generan más del 67% del empleo en el país, no son ajenas a esta "discriminación" por razón de tamaño, aunque, como verán en las siguientes páginas, su perfil financiero es, en general, mejor que el de las empresas no familiares y el coste de su financiación también es menor.

El porqué de su mayor solidez financiera habría que buscarlo en la propia naturaleza de la empresa familiar: en el compromiso de los propietarios, en su visión estratégica a largo plazo, en el deseo de mejorar el legado empresarial para la siguiente generación. Porque tan ambicioso objetivo, que trasciende la cuenta de resultados, sirve de acicate para la búsqueda de oportunidades, la innovación y la inversión, que son las palancas para un crecimiento rentable y sostenible. Además, la implicación de las familias es vital porque sirven de soporte económico a la empresa en los momentos de crisis, contribuyendo decisivamente a reducir su riesgo financiero.

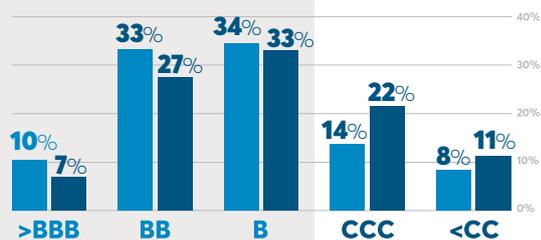
El Observatorio INBONIS de la Empresa Familiar que hoy tengo el placer de presentarles pretende ser un reflejo fiel de esta realidad financiera, a partir del análisis de los más de 550 informes de calificación crediticia emitidos por Inbonis en los últimos tres años, de los cuales 264 corresponden a empresas familiares. Además de mostrar su perfil crediticio, este documento ofrece información sobre otros aspectos de las empresas familiares que se analizan para emitir una calificación crediticia, tales como la gestión financiera y la asunción de los compromisos ambientales, sociales y de buen gobierno, cada día más relevantes a la hora de conseguir financiación. Finalmente, exponemos factores que distinguen a las mejores empresas familiares calificadas por INBONIS para que su ejemplo pueda servir de inspiración a otras compañías.

Espero que este Observatorio de la Empresa Familiar resulte de su interés y sea el primero de una serie de informes que contribuya a la comprensión de la empresa familiar y sirva para cuantificar los beneficios de los valores que la hacen única.

# Datos clave

**LA EMPRESA FAMILIAR TIENE UN MEJOR RATING QUE LA NO FAMILIAR**

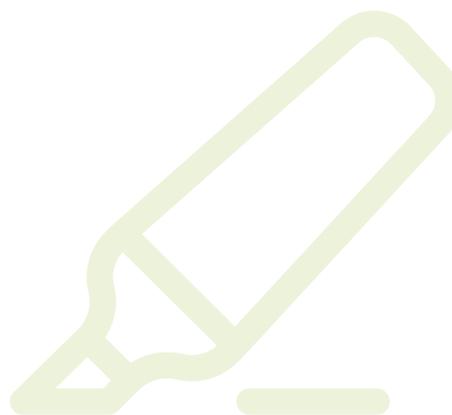
**Más del 77%  
entre B y >BBB**



**Y MEJOR DE LO QUE DICEN SUS ESTADOS FINANCIEROS**

*La mejora que aportan los aspectos cualitativos al análisis de riesgos reduce la probabilidad de impago más de 30 puntos básicos, lo que representa un ahorro en gastos financieros de 3.000€ al año por cada millón de deuda.*

FAMILIAR NO FAMILIAR



## MÁS RESILIENTES Y CON MUCHA EXPERIENCIA

**SUPERADO AL MENOS TRES CRISIS ECONÓMICAS**

**65%** **44%**

**CAPACIDAD DE ADAPTAR COSTES A INGRESOS**

**53%** **40%**

**INGRESOS MÁS ESTABLES Y DIVERSIFICADOS**

**67%** **55%**

**RESISTENCIA A CAÍDAS SIGNIFICATIVAS DE INGRESOS**

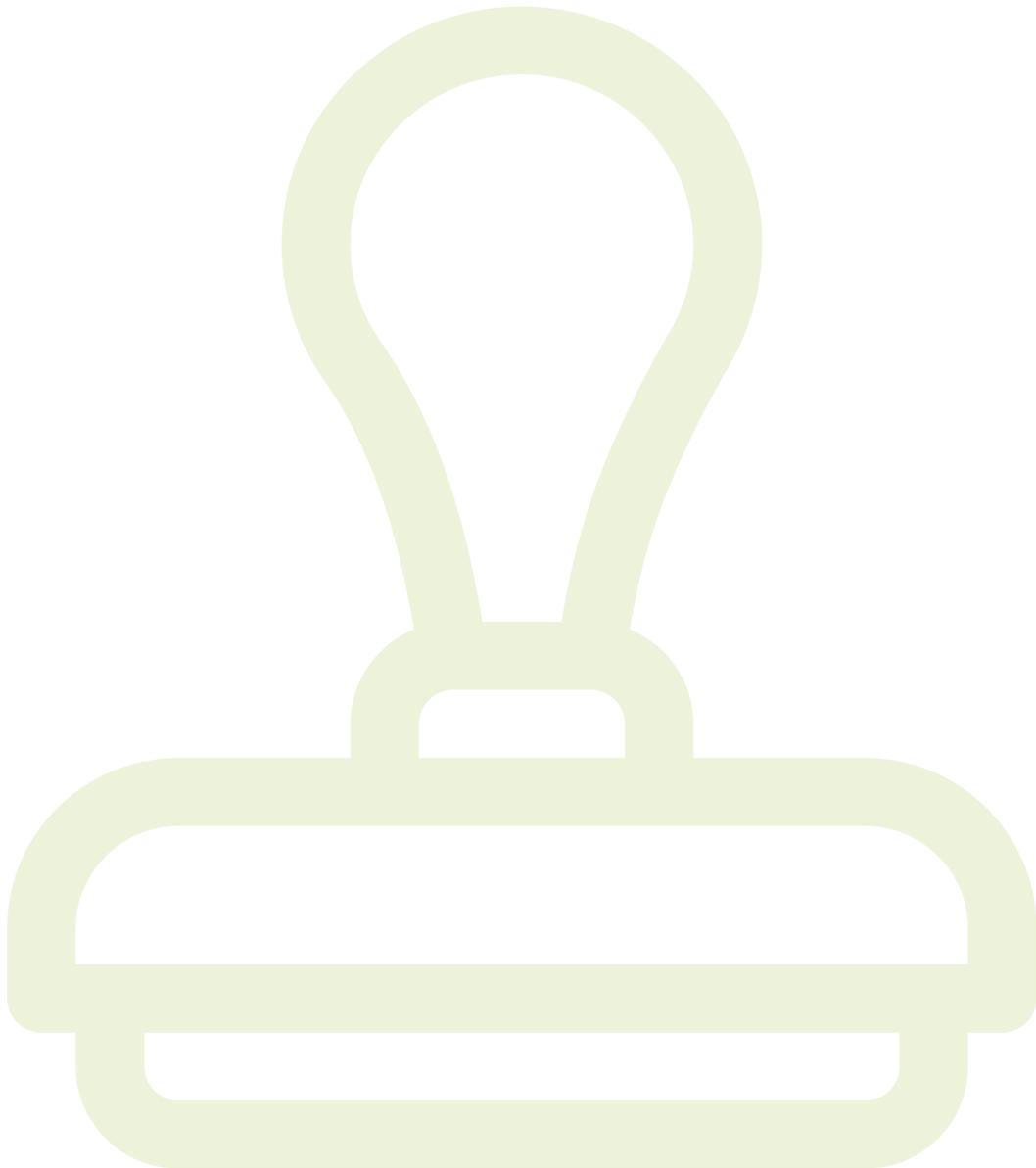
**50%** **40%**

## POTENCIAL DE MEJORA EN GESTIÓN FINANCIERA

*40% no tienen alternativa para sustituir financiadores*  
**Únicamente el 60% cuenta con información contrastada y actual**

**FAMILIAR** **NO FAMILIAR**

# La calificación crediticia de la empresa familiar



Desde hace más de 50 años, las calificaciones crediticias son utilizadas en el mercado financiero como baremos de solvencia para ayudar a todos los actores del mercado a tomar sus decisiones de riesgo. Atendiendo a las calificaciones de pymes y midcaps emitidas por INBONIS Rating, las empresas familiares serían más solventes que las no familiares, con una calificación B+, frente a la B de las no familiares.

La calificación crediticia es una opinión prospectiva e independiente de la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago emitida por una agencia de rating. Se expresa mediante una escala alfabética, donde la AAA es la nota más alta y la D es la más baja. A cada escalón de calificación le corresponde una probabilidad de default, aunque dentro del mismo escalón hay diferencias de puntuación entre empresas.

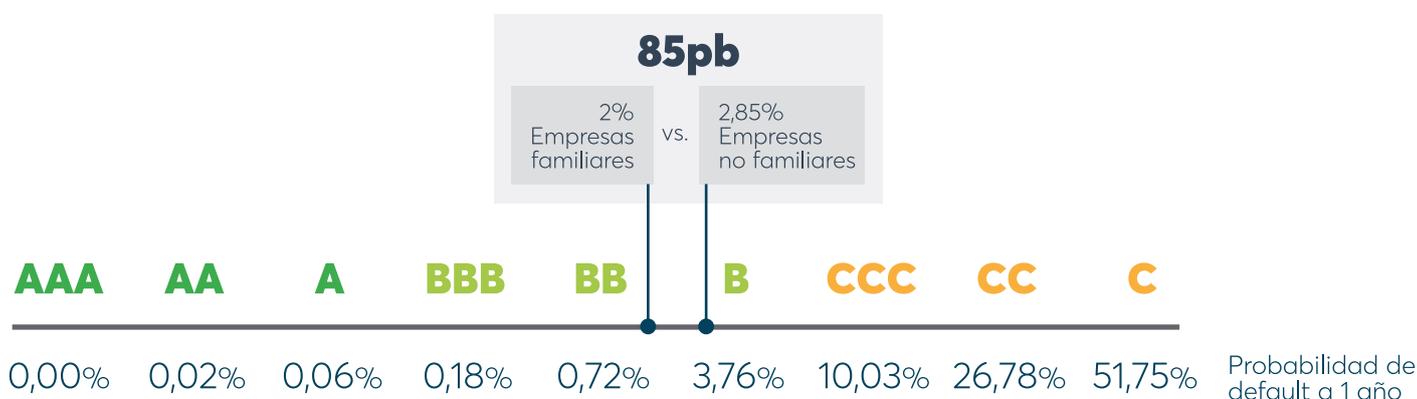
## Calificación media

Las empresas familiares calificadas por INBONIS Rating obtienen una calificación crediticia media de B+, en el mismo escalón que el resto de las empresas calificadas, pero están situadas en la franja más alta de la horquilla: mientras que la probabilidad de default media de las empresas familiares es del 2%, el de las empresas no familiares es del 2,85%.

### ★ DATO CLAVE

Las empresas familiares obtienen una **calificación crediticia media de B+**, frente a la calificación de B de las no familiares, con una diferencia de 85 puntos básicos

#### CALIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS FAMILIARES VS. NO FAMILIARES

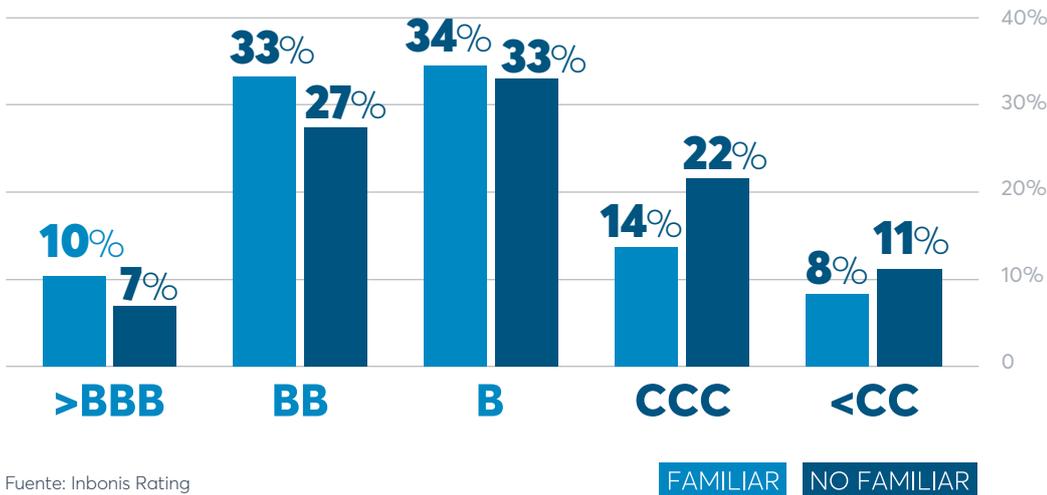


Fuente: Inbonis Rating

El porcentaje de empresas familiares que dan el salto al escalón BB es superior al de las empresas no familiares: casi un 44% de las empresas familiares tienen una calificación de BB o superior, frente a menos del 35% de las no familiares.

Además, el 10% de las empresas familiares alcanzan la calificación de BBB frente al 7% del resto de las empresas, un nivel superior al de algunas compañías del Ibx 35. En el polo opuesto, hay menos empresas familiares con una calificación CCC o inferior, el 22% de las empresas familiares frente al 33% de las no familiares.

**DISTRIBUCIÓN DE EMPRESAS POR ESCALÓN DE CALIFICACIÓN**



Fuente: Inbonis Rating

**OTROS DATOS**

Casi **un 44% de las empresas familiares tienen una calificación de BB o superior**, frente a menos del 35% de las no familiares.

## El buen gobierno, la clave de una mejor calificación

La mejor calificación de las empresas familiares se explica fundamentalmente por la fortaleza de su gobierno corporativo. Las empresas familiares cuentan con un accionariado con experiencia y vocación de continuidad y sus equipos directivos están muy comprometidos, incluso económicamente, y tienen amplios conocimientos sobre la empresa y su sector. A la hora de emitir una calificación crediticia, los analistas de riesgos valoran positivamente los siguientes parámetros:

- **Antigüedad**

En el 85% de los casos de las empresas familiares se valora positivamente la antigüedad del accionariado, frente a un 57% en el caso de las empresas no familiares.

- **Continuidad**

Se evidencia un mayor compromiso del accionariado familiar, cuya continuidad se considera probable con un sentimiento neto del 81%, comparado con un sentimiento del 63% en las no familiares.

- **Compromiso económico**

En el 86% de las empresas familiares, los accionistas son personas físicas con mayoría accionarial concentrada, frente a solo el 50% de las empresas no familiares. En un 20% más de casos los propietarios han hecho fuertes aportaciones de fondos propios y/o garantías personales.



### **DATO CLAVE**

Las empresas familiares cuentan con un accionariado con experiencia y vocación de continuidad y sus equipos directivos están muy comprometidos, incluso económicamente

## Distribución de las empresas por sector

El contexto económico y sectorial afecta a la calidad crediticia de las empresas. De acuerdo con las calificaciones crediticias de INBONIS Rating, las que obtienen una mayor calificación son las que están en el sector de suministro de agua, energía, gas, gestión de residuos y descontaminación, seguidas por las actividades profesionales, científicas y técnicas y el sector de transporte y almacenamiento. Por el contrario, las que obtienen peor calificación son las pertenecientes a las actividades de construcción, hostelería y actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento.

### SEMÁFORO DE LA CALIFICACIÓN POR SECTORES DE ACTIVIDAD

SECTOR	PD A 1 AÑO	RATING PROMEDIO
Transporte y almacenamiento	0,66 %	BB
Actividades de suministro, gestión de residuos y descontaminación	0,91 %	BB-
Actividades profesionales, científicas y técnicas	1,11 %	BB-
Información y comunicaciones	1,34 %	B+
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1,37 %	B+
Industrias manufactureras	1,55 %	B+
Actividades administrativas y servicios auxiliares	1,59 %	B+
Sanidad, social y educación	1,72 %	B+
Comercio al por mayor y al por menor	2,42 %	B
Construcción	3,37 %	B
Hostelería	4,57 %	B-

Fuente: Inbonis Rating

★ **DATO CLAVE**

De acuerdo con las calificaciones crediticias de INBONIS Rating, las empresas familiares que obtienen una mayor calificación son las que están en el sector de suministro de agua, energía, gas, gestión de residuos y descontaminación, transporte y almacenamiento.



# Perfil crediticio y coste de la deuda



Las entidades financieras fijan el tipo de interés de sus préstamos en función del perfil crediticio de las empresas. A menudo y en particular para las pymes este perfil crediticio se estima mediante scorings automáticos que no tienen en cuenta variables cualitativas como la gobernanza o el posicionamiento de mercado. Esto penaliza a las empresas familiares, donde el papel de la propiedad es crucial, y eleva sus costes financieros. De acuerdo con las calificaciones de INBONIS Rating el perfil crediticio de las empresas familiares es mejor del que le atribuye el mercado, por lo que tendrían margen para renegociar la reducción del coste de su deuda.

## Perfil crediticio

Para medir el grado de solvencia de las empresas y decidir o no la concesión de crédito, los bancos se valen de scorings financieros automáticos. A estos puntajes se llega mediante algoritmos y modelos de riesgos que recogen la información financiera de la empresa, su historial crediticio y de pagos y algunos ratios financieros, tales como la liquidez, la relación deuda-capital, la rentabilidad, etc.

A pesar de la innegable utilidad de estas herramientas, el hecho de que estos scorings sólo tengan en cuenta variables cuantitativas y no procesan otros aspectos cualitativos perjudica a las empresas de talla pequeña y mediana, especialmente a las familiares, donde la implicación de los propietarios es crucial para medir la solvencia real.

En la evaluación del riesgo crediticio de una empresa familiar, además de estudiar los datos cualitativos antes mencionados, los analistas de INBONIS Rating consideran una serie de factores financieros, operativos y familiares para comprender la dinámica de la empresa y emitir su calificación. De esta forma, la capacidad de discriminación y predicción de la calificación es superior a cualquier modelo de scoring cuantitativo.



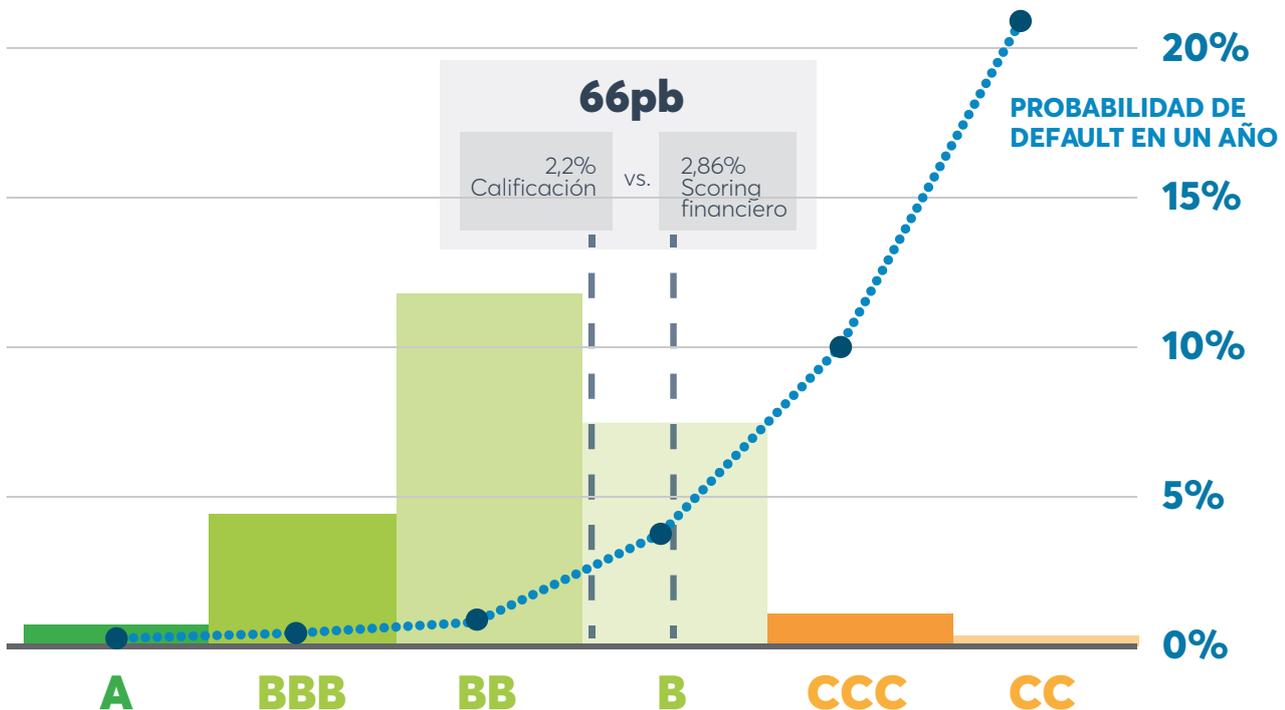
## Mejora de la calificación crediticia

Teniendo en cuenta únicamente las informaciones financieras y los modelos cuantitativos internos, las empresas analizadas por INBONIS Rating se situarían en el escalón de calificación crediticia equivalente a B. Sin embargo, la introducción de estos elementos cualitativos en el análisis crediticio mejorara la calificación media a B+.

### ★ DATO CLAVE

La introducción de elementos cualitativos en el análisis crediticio **reduce la probabilidad de default un 23%**

#### PROBABILIDAD DE DEFAULT Y DIFERENCIA CON SCORINGS AUTOMÁTICOS CONSIDERANDO ASPECTOS CUALITATIVOS



Fuente: Inbonis Rating

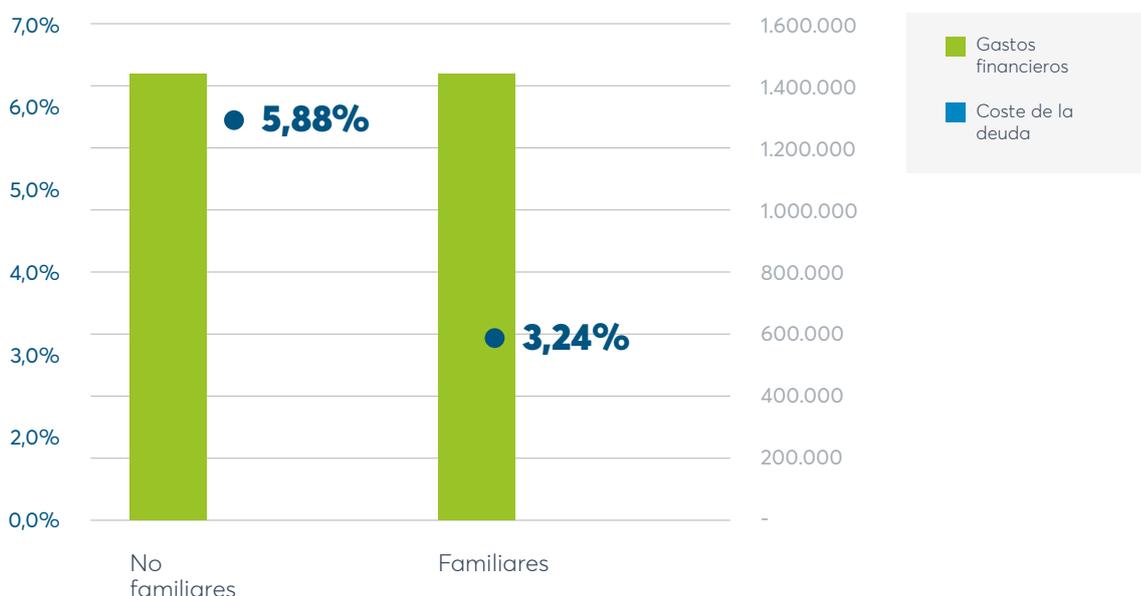
## Reducción de los gastos financieros

La brecha entre la solvencia real medida por una calificación y el perfil crediticio que conceden los scorings automáticos podría ayudar a las empresas a ahorrarse alrededor de 6.500 euros por empresa al año por cada 1.000.000 de euros de deuda, si las empresas utilizan la calificación crediticia. En el caso de las empresas familiares calificadas hasta el momento por INBONIS Rating, se observa que la brecha se sitúa en 30 puntos, lo que representaría un ahorro en costes financieros de 3.000 euros al año por cada millón de deuda.

Para refinanciar su deuda, las empresas necesitan aportar información fiable y objetiva para que las entidades de crédito puedan mejorar las condiciones de financiación sin comprometer su estabilidad. La calificación crediticia, que incluye un informe detallado sobre la empresa, puede ayudarles en este proceso.

## Coste de la deuda

Las empresas familiares muestran un nivel de deuda superior (31M€ vs 25M€), pero unos costes financieros inferiores (3,25% vs 5,9%)



Fuente: Inbonis Rating

Esta circunstancia favorable en cuanto a costes financieros podría corresponder al conocimiento histórico y confianza que ofrece una empresa familiar con un largo recorrido frente a otras empresas más jóvenes y/o con menor estabilidad accionarial. Podría deberse también a que posiblemente acceden en menor medida a fuentes de financiación alternativas a la banca, habitualmente con un coste financiero mayor.

### ★ DATO CLAVE

Cada empresa familiar **podría ahorrar 3.000 euros al año** por cada millón de deuda con una calificación crediticia

## Mejores datos, menores costes

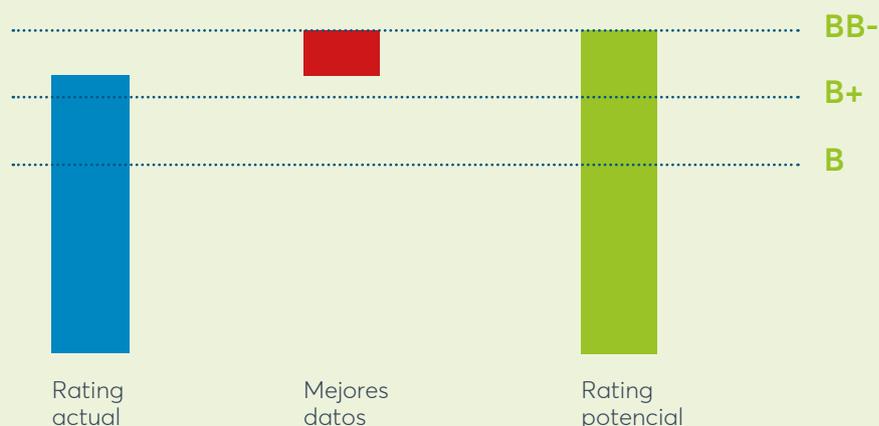
La calidad de la información que remiten las empresas es todavía una asignatura pendiente para las empresas familiares. De experiencia en el análisis y la calificación, se derivan los siguientes datos:

- Únicamente el 60% de las empresas familiares cuentan con información contrastada y actual.
- Sólo una de cada dos empresas familiares tiene información exhaustiva.
- En un 40% de las empresas familiares no hay coherencia entre los datos, las aclaraciones de la empresa y la documentación complementaria que ofrecen.

Con unos mejores datos, las empresas familiares podrían mejorar su calificación crediticia a BB- y reducir su probabilidad de default en casi 40 puntos básicos.

Esto daría todavía mayor margen a las empresas familiares para renegociar su deuda y podría suponer un ahorro de 10.000€ por cada 1M€ de deuda con respecto a la actual estimación de los scorings financieros.

### CALIFICACIÓN POTENCIAL CON MEJORES DATOS



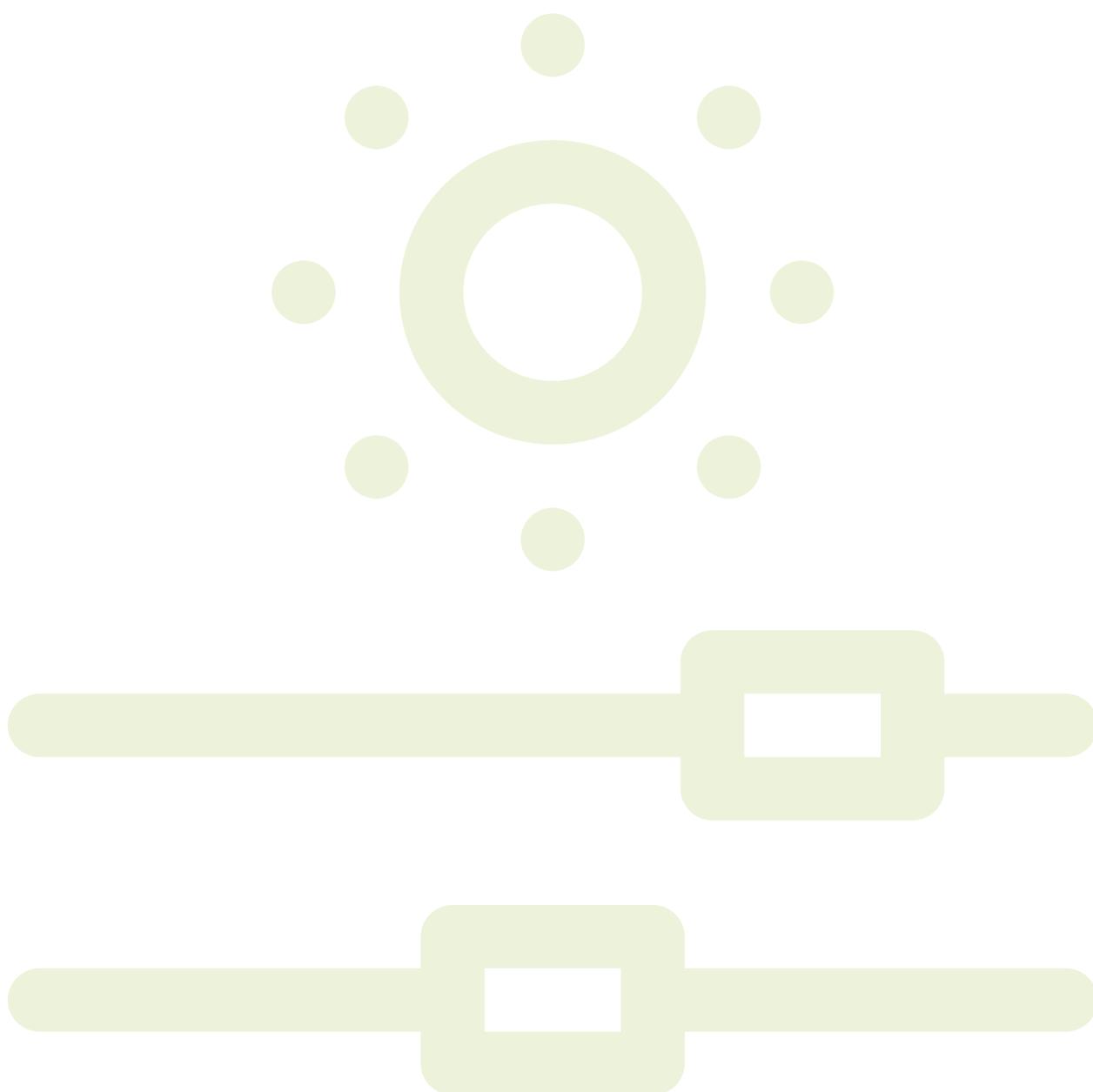
★ **DATO CLAVE**

Las empresas familiares tienen el potencial para alcanzar una calificación crediticia media de BB





# **Luces y sombras de la gestión financiera**



**Durante el proceso de calificación crediticia de las empresas familiares, se han identificado fortalezas y vulnerabilidades en la gestión financiera que pueden afectar a su éxito económico y a su capacidad para enfrentar los desafíos futuros. En general, las empresas familiares muestran su capacidad para adaptar costes e ingresos y resistir caídas significativas de estos últimos.**

## Solvencia

En general, alrededor del 40% de empresas familiares cuentan con una adecuada solvencia y desahogada liquidez, un nivel similar al de las empresas no familiares.

No obstante, no todas las empresas familiares tienen un adecuado equilibrio entre su flujo de efectivo y sus obligaciones financieras: el cash flow duplica el servicio de deuda en sólo un 28% de las empresas familiares. Este ratio indica que muchas empresas no poseen un colchón de seguridad adicional para cumplir con sus obligaciones de pago y tienen capacidad más limitada para hacer frente a imprevistos o aprovechar oportunidades que surgen en el mercado.

## Inversión

Sólo el 18% de las empresas familiares financia la nueva inversión con al menos un tercio de nuevos fondos propios (22% en empresas no familiares), a pesar de las ventajas que puede tener tanto para financiar los proyectos (costes financieros y carga adicional de deuda). Como contrapartida, la rentabilidad para los accionistas podría ser mayor, disminuyendo así los desajustes entre las expectativas financieras de familia y las de la propia empresa.

A las empresas familiares suele costarles la apertura del capital a otros socios por la reticencia a la pérdida de control o a la influencia en sus decisiones de opiniones ajenas. Podría indicar también una mayor dificultad de autofinanciación.

## Diversificación de las fuentes de financiación

Diversificar las fuentes de financiación puede ayudar a las empresas a aumentar su capacidad para negociar sus préstamos y líneas de crédito, incluso en ciclos económicos adversos. Sin embargo, el 40% de las empresas familiares no tienen alternativas de calidad para sustituir a los financiadores, un porcentaje ligeramente inferior al porcentaje de no familiares (44%).

Las empresas familiares suelen contar con un Pool Bancario estable históricamente, que gracias al conocimiento de la empresa y a la confianza lograda es más proclive a mantener unas condiciones óptimas que favorecen esa concentración. Adicionalmente, como se ha indicado anteriormente, la concentración del accionariado en la familia de los fundadores limita el acceso a otras fuentes de financiación. Es posible que el tamaño de las empresas familiares impida el acceso a otras fuentes de financiación alternativas como la emisión de deuda, bonos, pagarés del MARF... con procesos y costes que no están al alcance de la mayoría de las sociedades.

## Gestión de cobros y pagos

Más de un tercio de las empresas familiares no tiene una gestión y plazos de cobros/pagos equilibrada (vs 28% de las no familiares).

Sin embargo, muestran una mejor gestión de los proveedores que las empresas no familiares: únicamente en un 6% de las empresas familiares se señalan incidencias o conflictos con proveedores, la mitad que en empresas no familiares (12%), y pagan de promedio 10 días antes que las no familiares.



## Rentabilidad

Las empresas familiares generan altos flujos/beneficios (42% vs 34% de las no familiares). Sin embargo, con un sentimiento neto negativo de los analistas a la hora de emitir su calificación (-13%), evidencia que hay margen de mejora.



### DATO CLAVE

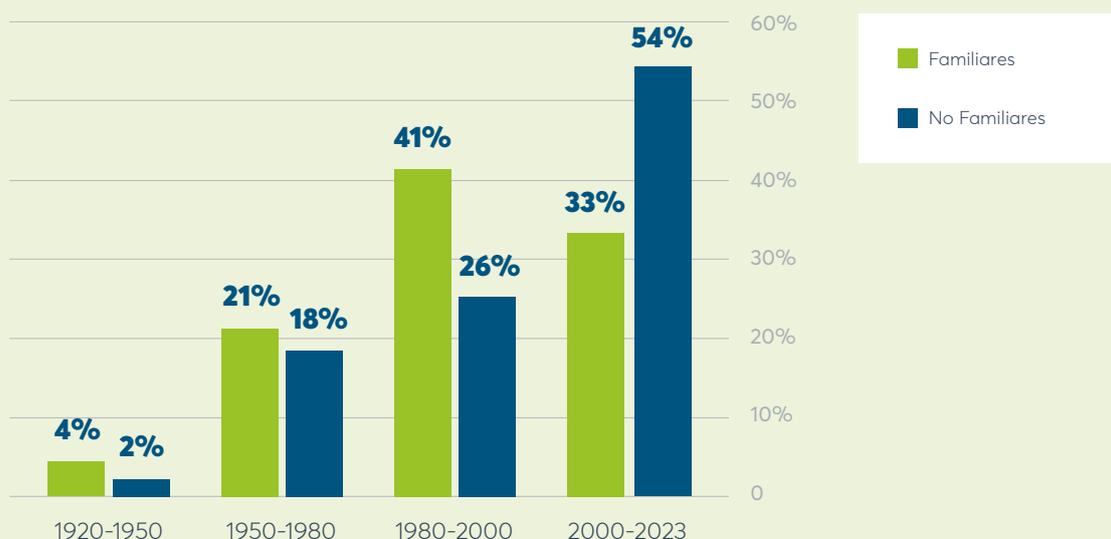
Las empresas familiares suelen contar con un **pool** bancario estable históricamente, que gracias al conocimiento de la empresa y a la confianza lograda es más proclive a mantener unas condiciones óptimas



## La empresa familiar es más resiliente

Las empresas familiares tienen mayor capacidad para enfrentarse a la adversidad, adaptarse a los cambios y mantener una visión estratégica a largo plazo. Prueba de ello es que 65% de las empresas familiares calificadas ha superado al menos tres crisis económicas (crisis de las puntocom de 1999, crisis financiera de 2008 y pandemia COVID de 2020), frente al 44% de las no familiares.

### CREACIÓN POR ÉPOCA



Fuente: Inbonis Rating

**Con una existencia media de 28,5 años, cinco más que el resto, las empresas familiares presentan algunos rasgos diferenciales que las convierten en más resilientes, de acuerdo con las valoraciones de los analistas de INBONIS Rating:**

- **Su capacidad de adaptar costes a ingresos**

Los analistas de INBONIS han valorado con un sentimiento neto del +13% la capacidad de las empresas familiares para adaptar sus costes a sus ingresos, frente a un sentimiento neto de -7% en las no familiares. Este sentimiento neto refleja el número de veces que los analistas han considerado que la capacidad de adaptar costes a ingresos es positiva, menos el número de veces que se ha considerado con dificultades para llevarlo a cabo.

- **Ingresos más estables y diversificados**

Las empresas familiares muestran ingresos más estables y diversificados, tanto en el tiempo como en los clientes, con un sentimiento neto de +25%, frente al +9% de las no familiares.

- **Resistencia a caídas significativas**

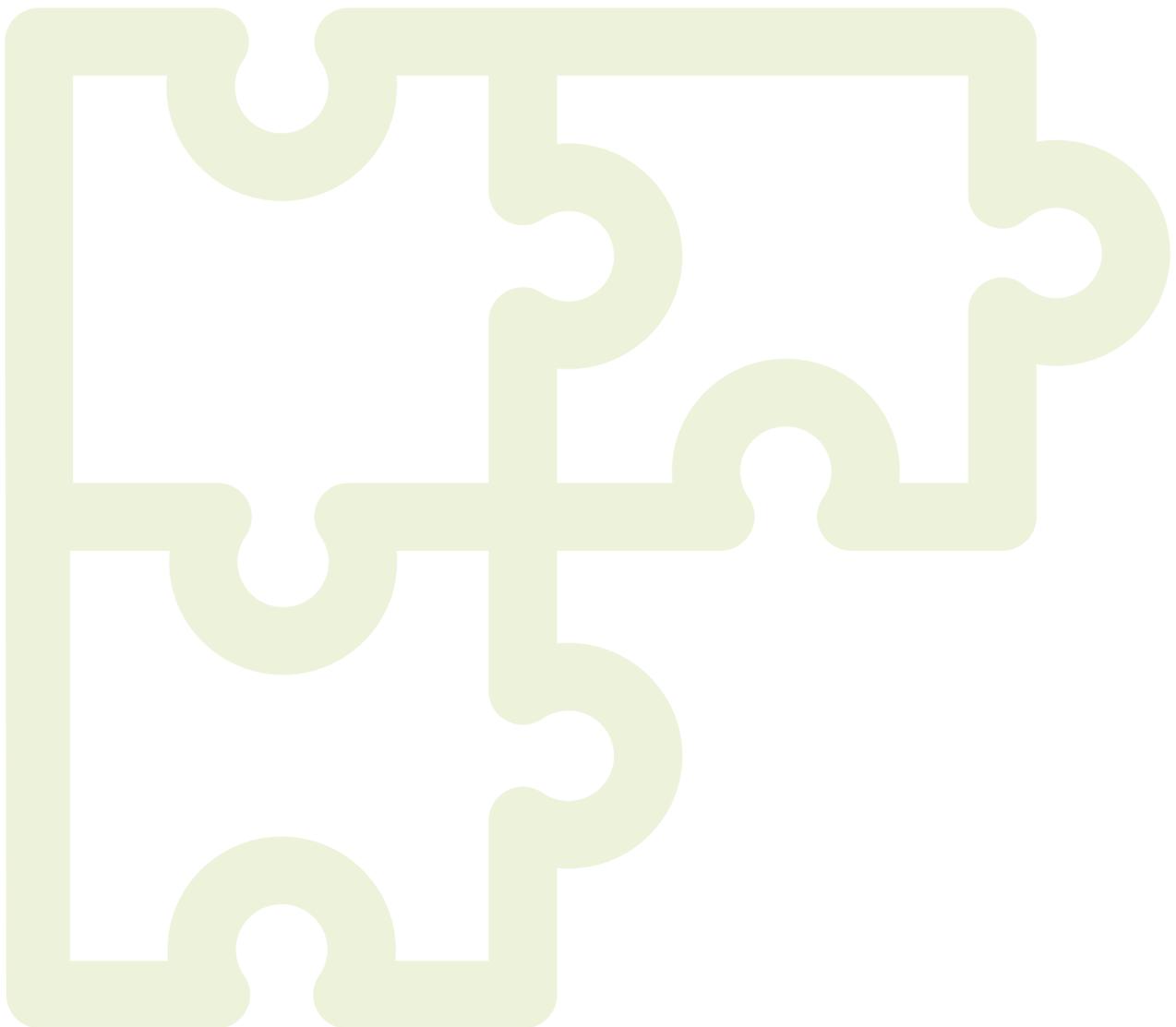
La capacidad de resistir a caídas significativas de sus ingresos es valorada por los analistas con un sentimiento neto de +7% en las empresas familiares, versus un sentimiento neto del -6% en no familiares.

**A pesar de estas fortalezas, se observa que la empresa familiar podría estar perdiendo resiliencia a medida que se suceden las generaciones\***. Así, las de primera generación tienen un nivel de capitalización un 30% superior a las empresas de segunda y tercera generación (28% frente a 21 y 23% respectivamente).

**Esto puede deberse a que las nuevas generaciones empresariales familiares se están profesionalizando y formando más que sus predecesoras lo que las lleva a otro tipo de gestión menos conservadora. más abierta al riesgo, a realizar inversiones y crecimientos en detrimento del nivel de capitalización, lo cual puede ser sin embargo positivo a largo plazo. Puede explicarse también por la menor capacidad de apalancarse una empresa en sus primeros años de actividad, pudiendo acceder a mayor financiación cuando cuentan con mayor trayectoria y confianza de las entidades financieras.**

\* Se han considerado empresas de 1ª generación las que comenzaron su actividad en los últimos 15 años, de 2ª generación las que lo hicieron hace más de 15 años y menos de 30, y de 3ª generación las que llevan operando más de 30 años.

# Integración de los aspectos ESG



La integración de los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ESG, por sus siglas en inglés) es hoy uno de los principales desafíos de las empresas familiares. La Unión Europea está desarrollando un marco regulatorio para garantizar la sostenibilidad de todas las actividades económicas en la Unión Europea y orientar el capital hacia inversiones y proyectos sostenibles. En este contexto, las calificaciones crediticias demuestran que el equilibrio entre los aspectos financieros y no financieros de una empresa reduce su riesgo de crédito, generando una mayor confianza entre las entidades financieras, los inversores y el sector público.

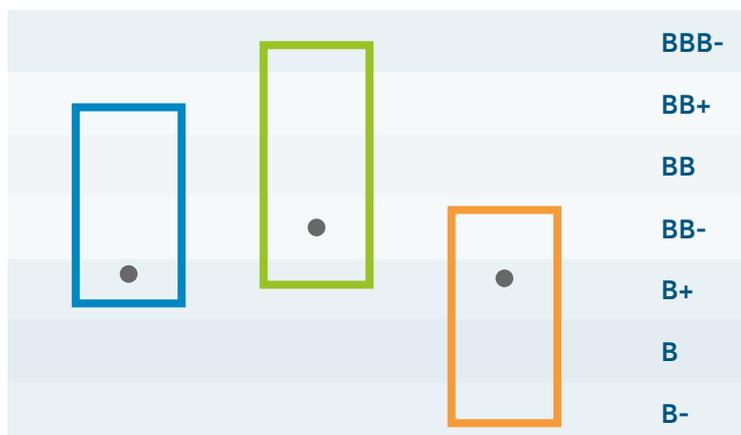
La transformación de la economía europea para cumplir los objetivos de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible requiere de la implicación de las empresas familiares, las organizaciones con más volumen de facturación y creación de empleo a nivel global. Se estima que, en la Unión Europea, hay 14 millones de empresas familiares que generan más de 60 millones de empleos en el sector privado.

Desde una perspectiva ética, la empresa familiar -que ha desempeñado tradicionalmente un rol social importante y ha demostrado su fortaleza en la gobernanza- está llamada a ser un referente también en el terreno ambiental. Sin embargo, la implicación de la empresa familiares en la Agenda 2030 no solo es una responsabilidad social, sino que puede generar beneficios a largo plazo para la propia compañía, como una mayor capacidad para financiarse, una mayor resiliencia, mejor reputación de marca y una mejor posición competitiva en una sociedad que valora la sostenibilidad.

## Relación entre el desempeño ESG y la calificación

La evaluación crediticia de las empresas familiares muestra que aquellas empresas con una mejor calificación crediticia también tienen una mejor gestión de sus riesgos ESG. Este factor es especialmente visible en las cuestiones sociales y de gobernanza, donde las empresas con peores calificaciones crediticias (CCC/CC) obtienen un sentimiento negativo.

### IMPACTO DE LA GESTIÓN DE RIESGOS ESG SOBRE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA



Fuente: Inbonis Rating



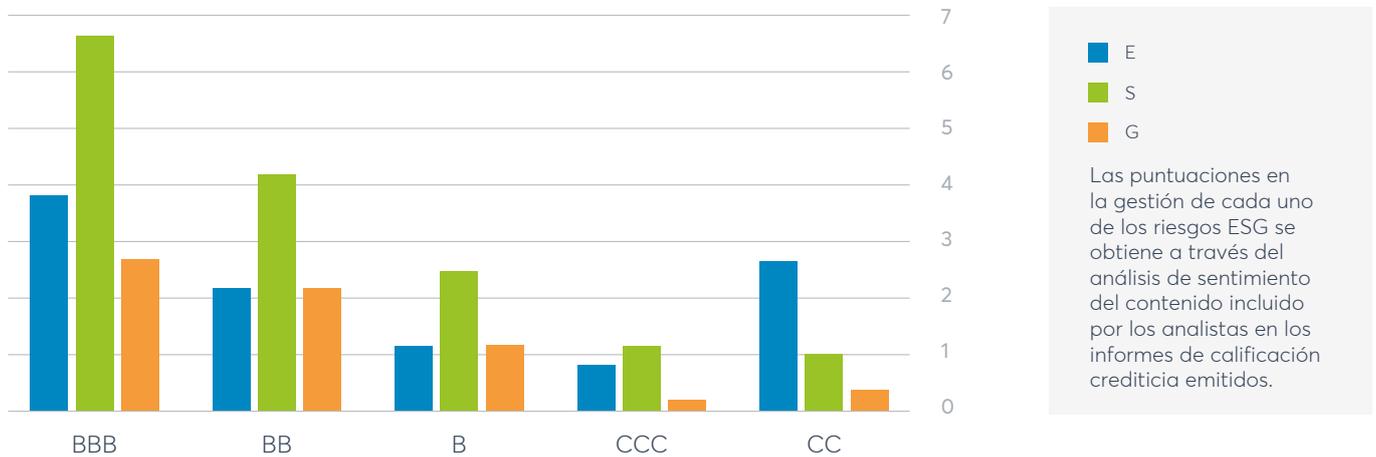
Este gráfico muestra la distribución de la calificación crediticia de las empresas familiares calificadas por Inbonis (i), las empresas familiares con una buena gestión de riesgos ESG (ii) y aquellas con una gestión insuficiente (iii). La calidad en la gestión de los riesgos ESG se obtiene a través del análisis de sentimiento del contenido incluido por los analistas en los informes de calificación crediticia emitidos.

La tipología de riesgos ESG analizados es la siguiente:

Categoría	Riesgos	Ejemplos
<b>Ambiental (E)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cambio climático</li> <li>• Contaminación</li> <li>• Gestión del agua</li> <li>• Economía circular y gestión de deshechos</li> <li>• Biodiversidad y ecosistema</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objetivos de reducción de emisiones</li> <li>• Monitoreo emisiones</li> <li>• Monitoreo productos empleados y deshechos generados</li> </ul>
<b>Social (G)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gestión de la cadena de suministro</li> <li>• Diversidad, igualdad e inclusión</li> <li>• Salud y seguridad de los empleados</li> <li>• Calidad y seguridad de los productos</li> <li>• Ciberseguridad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Código de conducta para proveedores</li> <li>• Ratio de compensación</li> <li>• Tasa de accidentes laborales</li> <li>• Política de ciberseguridad</li> </ul>
<b>Gobernanza (G)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ética e integridad de los negocios</li> <li>• Prácticas profesionales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Políticas anticorrupción, antisoborno, anti-competencia desleal</li> <li>• Composición consejo de administración</li> </ul>

El gráfico "Sentimiento ESG según escalón de calificación" muestra la valoración media por empresa de cada una de las categorías ESG, según el escalón de calificación crediticia.

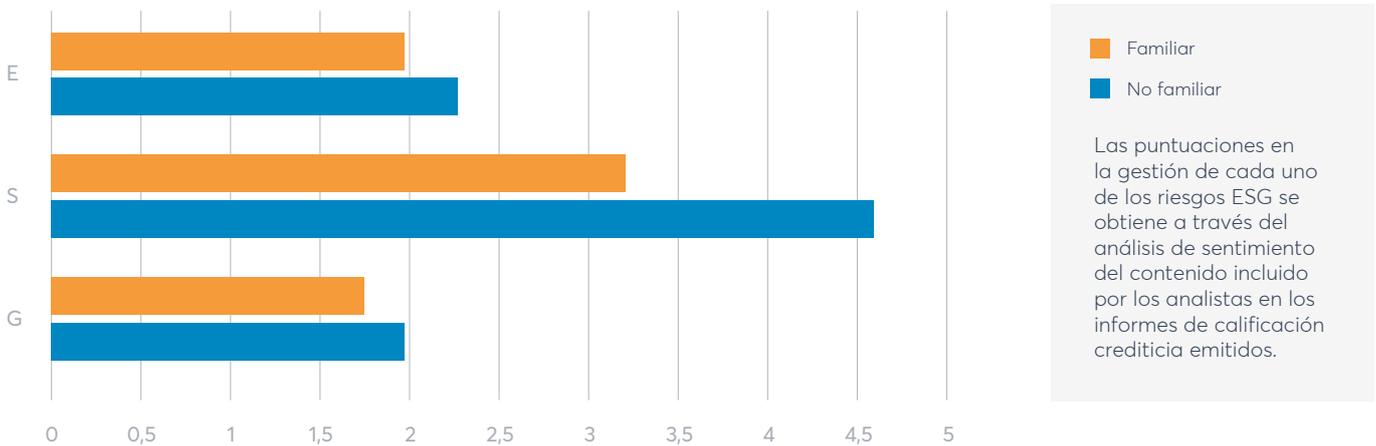
**SENTIMIENTO ESG SEGÚN ESCALÓN DE CALIFICACIÓN**



Fuente: Inbonis Rating

Cuando se comparan los resultados del conjunto de las empresas familiares con las no familiares, las primeras muestran un peor rendimiento en términos ESG. Incluso en su compromiso social y de buen gobierno, los puntos fuertes de la empresa familiar, las empresas no familiares obtienen mejor puntuación.

**SENTIMIENTO ESG SEGÚN LA TIPOLOGÍA DE EMPRESA**



Fuente: Inbonis Rating

Si no quiere perder el tren de la competitividad, la empresa familiar debe implicarse en la construcción de organizaciones más sostenibles, alineando sus propios objetivos estratégico con los de los Objetivos de Desarrollo Sostenible e integrando consideraciones de sostenibilidad en toda su cadena de valor.

## La gestión ESG, un imperativo legal

**La gestión y la información de los aspectos ambientales, sociales y de buen gobierno (ESG) se convertirá en un imperativo para la empresa familiar en los próximos años.**

**Desde la Unión Europea, se ha establecido un marco regulatorio para forzar el tránsito de todas las empresas hacia una economía sostenible y garantizar que el mercado financiero respalda proyectos verdes.**

- **Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR):**

Este reglamento, que entró en vigor en marzo de 2021, exige que las empresas financieras, incluidas las gestoras de activos y aseguradoras, divulguen información sobre cómo integran los riesgos y oportunidades medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en sus procesos de toma de decisiones. Ello implica que las empresas que tienen un mejor desempeño ESG tienen más oportunidades de conseguir financiación.

- **Taxonomía de la UE:**

La Taxonomía de la UE clasifica las actividades económicas en función de su contribución a los objetivos de sostenibilidad. Ayuda a las empresas a informar de manera coherente sobre la sostenibilidad y a los inversores a comprender mejor el impacto ambiental de sus inversiones.

**Además, se han establecido un marco para el *reporting* de información sobre sostenibilidad, que trata de equiparar la información no financiera a la información contable:**

- **Directiva sobre la información corporativa en materia de sostenibilidad (CSRD)**

Esta normativa modifica la anterior sobre la divulgación de información no financiera (NFRD), y supone la aprobación de unos estándares específicos que deberán primero reportar las grandes empresas (2025 con datos de 2024), posteriormente las pymes cotizadas (2027 con datos de 2025)) y posteriormente las pequeñas y medianas empresas (2029 con datos de 2028).

Aunque España tiene de plazo hasta julio de 2024 para trasponer esta directiva a su ordenamiento jurídico y, en un principio, sólo afectará a las grandes empresas, las medianas y pequeñas tendrán que hacer un esfuerzo para aportar información a las grandes si no quieren verse expulsadas de sus cadenas de suministro.

★ **DATO CLAVE**

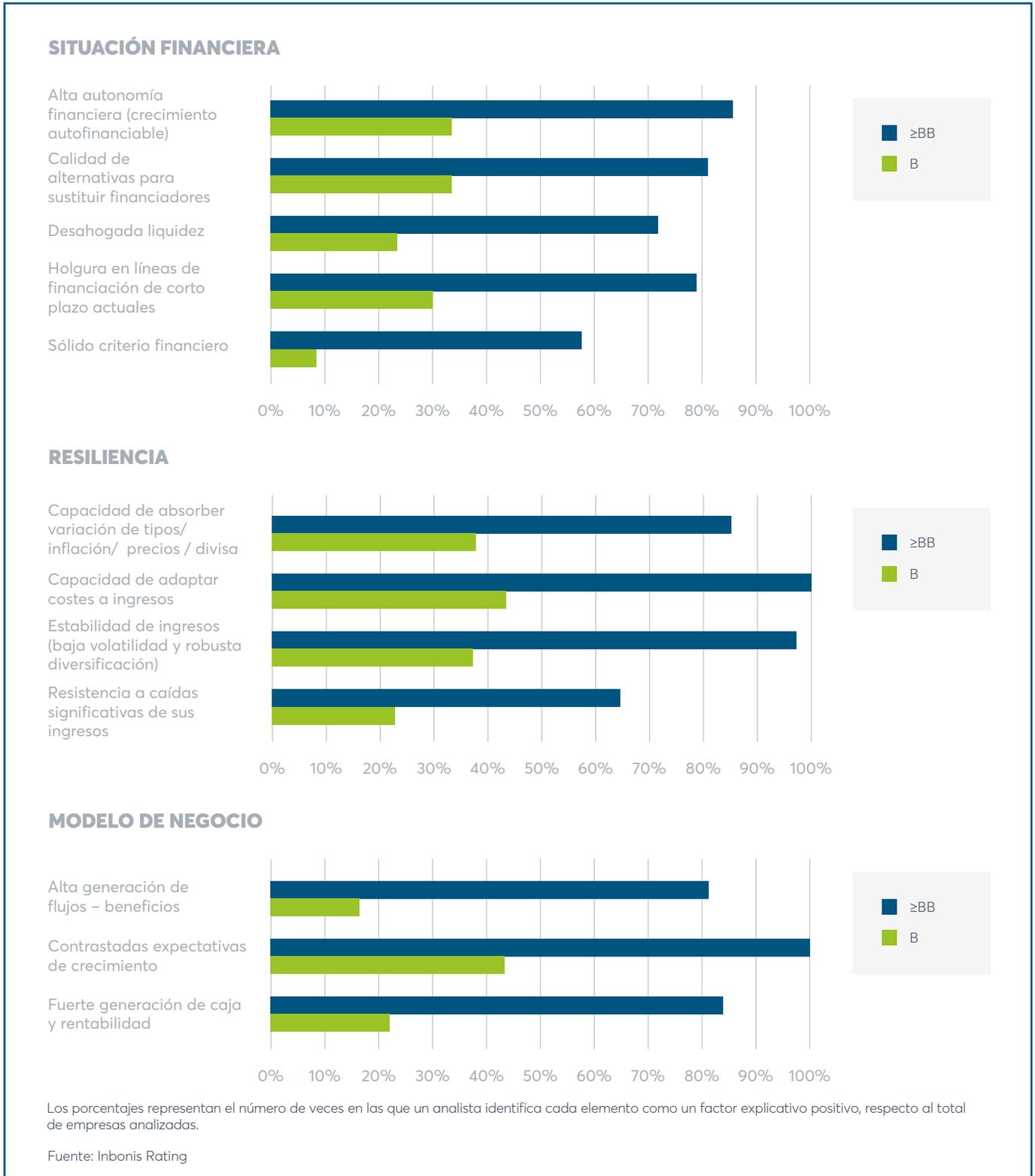
Solo las empresas familiares con una buena gestión de los riesgos ESG alcanzan calificaciones crediticias de  $\geq$ BB



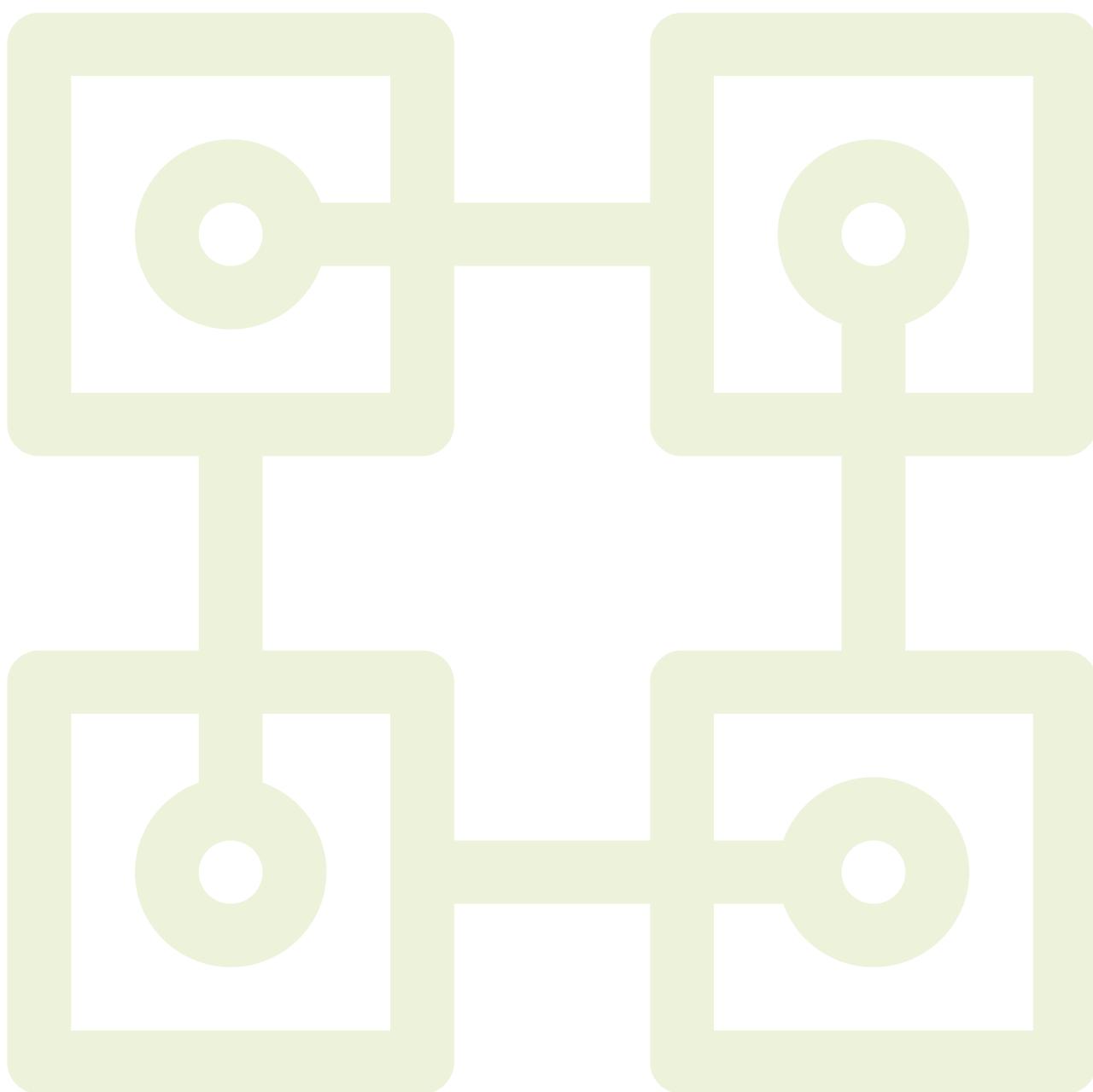
# Qué distingue a las mejores empresas familiares



A pesar del buen desempeño general de la empresa familiar, hay ciertos elementos comunes que distinguen a las mejores: una mejor gestión financiera, una mayor resiliencia y un mayor crecimiento y rentabilidad.



# Metodología



Este Observatorio de la Empresa Familiar ha sido realizado a partir del análisis de la información generada por INBONIS Rating durante la emisión de 552 informes de calificación crediticia correspondientes a 394 empresas europeas\* diferentes **desde enero de 2021 hasta agosto de 2023**.

Del total de informes de calificación emitidos desde 2021, un 48% (264) corresponden a empresas familiares, considerando como tales a empresas o grupos de carácter familiar donde la familia ostenta una participación de más del 50% y, además, algún miembro de la familia participa de forma activa en la dirección.

Tanto las empresas familiares analizadas como no familiares tienen un perfil comparable:

Tipo de empresa	Ventas (M€)	Ebitda (M€)	Activos (M€)
<b>No familiar</b>	59.58	3.34	73.49
<b>Familiar</b>	68.70	3.98	68.34

La información utilizada para la elaboración de este Observatorio de la Empresa Familiar se ha obtenido durante los contactos entre la empresa y los analistas de INBONIS Rating durante el proceso de calificación. Al margen de los datos financieros públicos, los analistas recogen otras informaciones cualitativas y tienen acceso a información de carácter confidencial -como los planes de expansión, posibles cambios en el accionariado, inversiones previstas- para poder emitir una opinión prospectiva sobre la solvencia de la empresa

Tras analizar esta información y ampliarla en una entrevista personal, los analistas responden a 50 preguntas cualitativas y evalúan de media otros 50 factores explicativos que cubren diferentes áreas de negocio como modelo económico, endeudamiento, equipo de gestión y accionariado o información disponible. Así, INBONIS Rating está constituyendo una base de datos única de datos cualitativos de alto poder predictivo, que a día de hoy cuenta con más de 65.000 *datapoints* cualitativos, a los que se suman otros 65.000 datos cuantitativos.

Los analistas, que tienen una experiencia media de 15 años en el análisis crediticio en bancos y aseguradoras de crédito, pueden valorar un elemento como un factor explicativo positivo o negativo, o no valorarlo. A través del sentimiento neto (evaluaciones positivas menos evaluaciones negativas entre el total de empresas analizadas), se pueden identificar las características principales de las empresas familiares, compararlas con las no familiares o entre sí.

Las puntuaciones ESG se han obtenido a partir del uso de modelos de clasificación de sentimientos ESG (FinBERT-ESG y FinBERT-ESG-9) entrenados específicamente en informes financieros textuales. Se han empleado los propios informes financieros de cada una de las empresas calificadas. Se evalúan las menciones de varios temas ESG y, junto con el sentimiento de estas menciones, derivamos ponderadamente una puntuación combinada para cada uno de los *datapoints*.

\* Fundamentalmente españolas y francesas.

# Sobre el autor



## INBONIS Rating

es la agencia de calificación crediticia pionera en la calificación crediticia de pymes y midcaps de Europa y la líder en número de calificaciones emitidas

La misión de INBONIS es democratizar el acceso a la calificación crediticia para facilitar el acceso de las pequeñas y medianas empresas a una mejor financiación a largo plazo, aumentar su confianza frente a socios comerciales y servir como instrumento de educación financiera. INBONIS pretende con ello ser una herramienta para impulsar el crecimiento y la competitividad de las empresas.

**Líderes  
y  
pioneros**

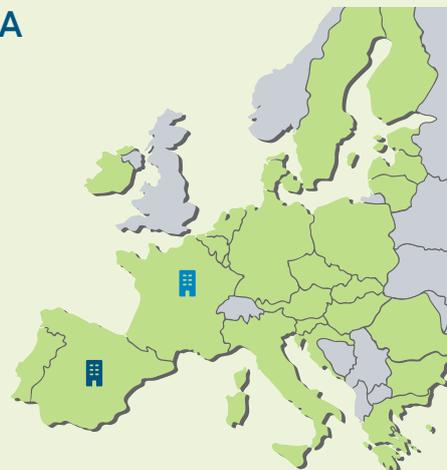
**+700**  
calificaciones  
crediticias  
emitidas

**56%**  
de cuota de mercado  
de INBONIS en sus  
principales mercados

Tras nuestro registro como agencia de calificación crediticia por la Autoridad Europea de Valores y Mercados en mayo de 2019, hemos conseguido **democratizar la calificación crediticia poniendo en el mercado ratings independientes y fiables con precios asequibles para las pymes y midcaps con plazos adaptados a sus necesidades.**

## PIONEROS EN CALIFICACIÓN CREDITICIA DE PYMES Y MIDCAPS

Para lograr esta disrupción en un mercado muy regulado, hemos realizado cuantiosas inversiones en la tecnología Refocal, un software propietario, que aporta eficiencia a nuestras calificaciones crediticias, automatizando parte del proceso para facilitar la labor de nuestros analistas.



El proceso de obtención de la calificación es ágil y sencillo:



Envío de información  
por parte de la empresa



Reunión presencial o por  
videoconferencia con  
nuestros analistas



Emisión del informe  
de calificación:

- Entre 10 y 15 días hábiles
- 3 horas de dedicación de las empresas

**INBONIS**  
**RATING**  
THE CREDIT RATING AGENCY FOR SME

# OBSERVATORIO INBONIS DE LA EMPRESA FAMILIAR

**INBONIS**  
THE CREDIT RATING AGENCY FOR SME **RATING**

91 277 24 31  
info@inbonis.com

**inbonis.com**

Inbonis está registrada desde el 27 de mayo de 2019 como Agencia de Calificación Crediticia por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) de acuerdo con el Reglamento (CE) N°1060/2009 del Parlamento Europeo del Consejo de 16 de septiembre de 2009.



Esponsorizado por:

Instituto de la  Empresa Familiar

 **renta4sigrun**  
CORPORATE FINANCE