

# **ALTERNATIVAS DE GOBIERNO DE LA EMPRESA DE PROPIEDAD FAMILIAR EN SU EVOLUCIÓN LIGADA AL TRÁNSITO GENERACIONAL BAJO LAS PERSPECTIVAS DE LA TEORÍA DE LA AGENCIA Y DE LA TEORÍA DEL “STEWARDSHIP”**

Francisco Negreira del Río, [fnegreira@enegocioscaixanova.edu](mailto:fnegreira@enegocioscaixanova.edu), Escuela de Negocios Caixanova

Jesús Negreira del Río, [jnegreira@enegocioscaixanova.edu](mailto:jnegreira@enegocioscaixanova.edu), Escuela de Negocios Caixanova

## **ABSTRACT**

Las empresas de propiedad familiar ofrecen una singularidad especial respecto a otro tipo de organizaciones empresariales en sus alternativas de gobierno derivada de la implicación potencial de los miembros de la familia en la dirección y el trabajo. A la luz de la teoría de la agencia y de la teoría del “stewardship” y siguiendo la línea de trabajos de investigación publicados sobre la cuestión, se plantea una evolución del modelo de gobierno de la empresa de propiedad familiar en el tránsito generacional desde los primeros estadios de la empresa hasta su madurez como compañía propiedad de múltiples ramas familiares, a fin de maximizar los aspectos positivos derivados de ambas teorías al tiempo que se reducen los potenciales efectos negativos. Ello se traduce en una serie de recomendaciones de actuación en la política de gobierno presentadas a modo de hipótesis en cada una de las transiciones acometidas por la empresa familiar en su evolución temporal, planteamiento que se soporta en el análisis teórico y la literatura científica precedente.

## **1. INTRODUCCIÓN**

Planificar la sucesión en la empresa familiar implica tomar decisiones y hacer que se ejecuten. Decisiones que afectan al gobierno y gestión de la empresa, a la propiedad y a la familia. Efectivamente, la evolución de la empresa familiar significa el desarrollo simultáneo y paralelo de estas tres realidades -empresa, propiedad y familia-. El paso del tiempo significa inexorablemente una modificación de las relaciones entre estos agentes. Los miembros de la familia experimentan su propia evolución vital como personas, evolución ligada, causa y consecuencia, de los cambios que afectan a sus relaciones en el trabajo, en la dirección, en sus expectativas al dividendo y a la propiedad y en su compromiso con la empresa y con la familia.

La literatura científica ofrece distintos y complementarios análisis de esta triple perspectiva. Ward (1987) analiza el desarrollo de la propiedad a través de tres fases principales a las que denomina respectivamente “etapa fundador”, “etapa asociación de hermanos” y “etapa confederación de primos” y de manera efectiva liga la problemática asociada a cada uno de estos momentos con la necesaria ordenación del gobierno de la empresa y del gobierno de la familia, a fin de asegurar la continuidad de la empresa familiar (Ward, 1991). Gersick (1997) enlaza el desarrollo de la propiedad en la empresa familiar propuesto por Ward (1987), el modelo clásico de

evolución de la empresa en el tiempo de Greiner (1972) y el proceso de evolución de la persona, su desarrollo adulto y el concepto de ciclos de la vida familiar propuesto por Levinson (1978), para crear una matriz de triple entrada que explica en cada uno de los ejes las diferentes fases que cada una de las tres realidades –empresa, propiedad y familia- llegan a alcanzar en su desarrollo temporal. Neubauer (1999) enfoca la planificación de la sucesión en la empresa familiar a través del ordenamiento paralelo de los correspondientes órganos de gobierno de la empresa y de la familia ajustados a las distintas fases de desarrollo temporal del negocio, bajo la premisa de que el éxito de la empresa familiar exige instituciones y órganos de gobierno fuertes, en la empresa y en la familia.

Miller y Le Breton-Miller (2006) examinan distintas alternativas de gobierno de la empresa de propiedad familiar en un intento de identificar los drivers que explican porqué algunas de estas compañías lo hacen tan bien (y la prueba son sus resultados económicos) y otras lo hacen tan mal. Las alternativas estudiadas por estos autores se centran en cuatro dimensiones básicas -el grado y tipo de propiedad familiar, el liderazgo por un miembro de la familia de la empresa, la participación en la misma de múltiples familiares propietarios y la planificada o actual participación de miembros de siguientes generaciones-, que generarán tanto por sí mismas como por su implicación en las relaciones entre propietarios y gestores capacidades distintivas, las cuales tendrán consecuencias en los resultados financieros. Miller y Le Breton-Miller continúan así el trabajo de Williamson (1999), Makadock (2003) y Hoopes y Miller (2006) al enlazar la literatura sobre gobierno y capacidades, pero ahora a través de la teoría de la agencia y de la “teoría del “stewardship”. Bajo este planteamiento los autores proponen un modelo que confluye en un patrón general que sugiere que las empresas de propiedad familiar rinden mejor cuando toman ventaja de su potencial para reducir los costes de agencia y extraer actitudes de “stewardship” de entre sus líderes y propietarios principales. “Ello es más probable que ocurra cuando el control de voto requiere de un accionariado familiar significativo, cuando existe un CEO familiar fuerte sin control completo del voto y se cuenta con consejeros independientes, con múltiples miembros de la familia implicados en la gestión, y cuando la familia “intenta” mantener el negocio para la siguiente generación. A menudo, estas condiciones las encontramos en empresas familiares todavía dirigidas por el fundador. Por otra parte, cuando la propiedad o el control se presentan excesivamente concentrados o demasiado diluidos, cuando se ejerce el control sin apenas propiedad, y cuando demasiados miembros de la familia drenan recursos, los resultados económicos sufren. Estas preposiciones son más aplicables a empresas familiares en segunda generación y siguientes” (ib. pp 85).

El propósito de este artículo es lograr vincular varias de las alternativas de gobierno propuestas por Miller y Le Breton-Miller con el momento temporal que vive la empresa familiar en su transición desde la etapa fundador hacia la etapa confederación de primos.

## **2. TEORÍA DE LA AGENCIA Y TEORÍA DEL “STEWARDSHIP”: UN MARCO TEÓRICO**

Es especialmente extensa la literatura científica que aborda el problema de las alternativas de gobierno en la empresa familiar a través, y enfrentando, las perspectivas proporcionadas por la teoría de la agencia y la teoría de “stewardship”.

En el planteamiento sustentado por la **teoría de la agencia** (Jensen y Meckling 1976) los propietarios son “principales” y los gestores son “agentes”; estos son responsables de maximizar el beneficio del accionista, sin embargo y como personas interesadas en su propio beneficio individual, actuarán en la gestión movidas por sus propios intereses. En la medida en que se produzca una divergencia entre los intereses de los propietarios y los de los gestores y la posibilidad de que ello ocurra es sustancial (Davis, Schoorman & Donaldson, 1997) se produce una pérdida de propiedad (“agency loss”), la cual es proporcional a la medida en la que el retorno de los accionistas cae por debajo de lo que sería si los “principales”, los propietarios, ejerciesen el control directo sobre la corporación. La teoría de la agencia especifica mecanismos para reducir las pérdidas de agencia (Eisenhardt 1989); entre ellos destacan especialmente planteamientos de incentivos a los gestores que les inciten, a través de una motivación económica (incluso mediante acceso facilitado a acciones de la compañía) a alinearse con los intereses de los accionistas, estos planes de incentivos son especialmente deseables cuando el gestor maneja de modo aventajado información sobre la compañía y la supervisión de su trabajo y rendimiento es imposible para la propiedad.

Las pérdidas de propiedad producto de la divergencia de intereses pueden ser también disminuidas a través de estructuras de control sobre el gestor. Esta monitorización ayudará a evitar la posibilidad de que los gestores actúen de modo “oportunistas”, bien dejando hacer a sus subordinados sin velar con la suficiente intensidad por los intereses de la compañía, bien permitiendo excesivas prebendas a expensas de los intereses de los accionistas (Williamson 1985).

Las relaciones de agencia se convierten en el eje central que explica el desarrollo del gobierno corporativo. A fin de evitar este comportamiento “oportunistas” del manager las compañías recurren a la herramienta más útil que les es disponible: el Consejo de Administración. Éste supervisa el comportamiento del CEO a fin de asegurar que su actuación esté siempre comprometida con los intereses de la propiedad. Este control imparcial será más eficaz si el Presidente del Consejo es persona independiente del CEO. Si ambas funciones confluyesen en la misma persona, la imparcialidad del Consejo en su función supervisora se vería comprometida. La teoría de la agencia y los planteamientos organizativos economicistas predicen que cuando el CEO externo asume al mismo tiempo la Presidencia del Consejo de Administración los intereses de los propietarios se verían relegados en beneficio de los intereses de la gestión -las antes comentadas conductas “oportunistas” del manager y los costes de agencia-. Esta situación podría ser evitada si el propietario asumiese al tiempo el papel de CEO, pues se produce la alineación automática de intereses potencialmente divergentes y se evitarían las pérdidas de agencia.

La base psicológica que explica este comportamiento de los directivos en su papel en la empresa tiene sustento en la interpretación de la persona como un actor “autointeresado” que de manera racional buscará la maximización de su propio beneficio económico. El modelo es básicamente individualista y construido sobre un conflicto de naturaleza inherente a la existencia paralela de propietario y gestor, presupuesta la naturaleza diferente de sus respectivos intereses y aceptada a priori la motivación del manager para actuar egoístamente de acuerdo a dichos intereses.

La **teoría del “stewardship”** (Donaldson 1990a, 1990b, Barney 1990) sostiene por el contrario que el jefe ejecutivo principal, lejos de actuar oportunistamente, esencialmente desea hacer un buen trabajo, ser un buen administrador y colaborar a los beneficios de la organización. Es decir, no existe un problema inherente o general de motivación en el ejecutivo. El “top manager” (“steward”) siente que si trabaja hacia objetivos

organizacionales colectivos las necesidades individuales se encuentran, sus intereses se alinean entonces con los de la organización y con los de los propietarios. Si el directivo percibe que los resultados alcanzados al desarrollar una estrategia cooperativa con la organización serán superiores a los que obtendría de una conducta individualista, que es a través de la búsqueda del desarrollo y beneficio corporativo cómo se retroalimenta su propio desarrollo y beneficio personal y profesional, es posible asumir un comportamiento racional es esta actitud “stewardship”. El directivo está entonces motivado para maximizar el rendimiento de la organización, y así satisfacer los intereses de los accionistas.

En este planteamiento la autonomía del “steward” debería ser deliberadamente aumentada, pues ello se traducirá en un incremento positivo de la actitud “stewardship” de compromiso con los intereses de la organización. Con el mismo argumento el control puede ser potencialmente contraproducente, porque puede dañar la automotivación del “steward”.

Donaldson y Davis (1991), sobre la base de que el desarrollo del “steward” requiere una estructura organizativa que le permita actuar con eficacia, proponen que en la medida en que el CEO disponga de una autoridad reconocida, sin ambigüedad en su rol y en su liderazgo, y comparan para ello los resultados de compañías con CEO diferente al Presidente del Consejo de Administración (soportado por la teoría de la agencia”) frente a la dualidad CEO-Presidente (bajo la perspectiva “stewardship” ya no son necesarias la monitorización y los incentivos particulares), existirá una correlación positiva entre esta capacidad sin restricciones para dirigir la compañía y el retorno al accionista.

### **3. LAS EMPRESAS DE PROPIEDAD FAMILIAR COMO UN MODELO PARTICULAR DE ORGANIZACIÓN**

Las empresas de propiedad familiar ofrecen bajo la perspectiva de la teoría de la agencia varias características que a priori las convierten en organizaciones eficientes: el alineamiento entre los intereses del gestor familiar y del propietario reducen el “oportunismo” y los costosos mecanismos que separan la gestión del control de las decisiones (Fama y Jensen 1983); se reducen los costes de agencia en la medida en la que los gestores propietarios no expropiarán la riqueza de los accionistas a través de un uso indebido o excesivo de los recursos; y la gestión familiar reduce los costes de agencia pues los accionistas tienen ventajas en la monitorización de los agentes a través de miembros de la familia relacionados con la empresa. Incluso algunos autores han calificado a las empresas familiares como una de las más eficientes formas de gobierno organizativo (Daily y Dollinger, 1992; Kang, 2000, cita en Schulze 2001).

Schulze et al. (2001) argumentan por el contrario que la titularidad privada de la propiedad y la gestión por la familia sí expone a la empresa a riesgos de agencia. Entre estos riesgos los autores enumeran varios: la propiedad privada libera a la empresa de la disciplina impuesta por el mercado al control corporativo (Jensen 1993); aumenta las amenazas de agencia por “autocontrol” –un problema que surge cuando el gestor-propietario se ve incentivado a actuaciones que “le dañarían a él tanto como a los que le rodean” (Jensen 1998); las empresas también afrontan una amenaza incrementada de “selección adversa” debido al efecto de la propiedad privada en la eficiencia de sus mercados de trabajo (fuente para la selección de empleados), al tener el candidato capacidad para esconder información interesante sobre sí mismo a los empleadores (Fama 1980, Hansmann 1996); y finalmente, el altruismo, elemento que altera la estructura de incentivos de empresas gestionadas por familias, de

modo que los beneficios de agencia ganados son neutralizados por problemas de autocontrol y riesgos morales. Como estos problemas de agencia pueden evitar el alineamiento de los intereses de la propiedad, Schulze et al. concluyen que la gestión por la propiedad no minimiza los costes de agencia de una empresa familiar gestionada por la familia.

Del mismo modo la perspectiva “stewardship” permite vislumbrar ventajas y desventajas en una empresa de propiedad familiar. De acuerdo con esta teoría el agente está intrínsecamente motivado para con el beneficio colectivo de la empresa. Esta actitud puede ser especialmente prevalente en empresas familiares donde los líderes son miembros de la familia o están muy vinculados a ella. Estos ejecutivos comparten la misión de la compañía, atienden a sus empleados y accionistas, y se sienten motivados a actuar de la mejor manera para la familia propietaria y la organización (Miller & Le Breton-Miller, 2005). Esta actitud podrá generar precursores a capacidades distintivas y mayores retornos financieros. No obstante, no todos los tipos de empresas de propiedad familiar presentarán “stewardship” en sus propietarios o agentes, incluso empresas familiares bajo determinadas condiciones de gobierno se convierten en miopes (Miller & Le Breton-Miller, 2006).

#### **4. LA TRANSICIÓN EN LAS ALTERNATIVAS DE GESTIÓN A LO LARGO DEL CICLO DE VIDA DE LA EMPRESA DE PROPIEDAD FAMILIAR**

##### **Primera transición: de la etapa fundador a la etapa asociación de hermanos**

Al tener lugar el trance sucesorio, y exceptuando el caso en que un único heredero recibe la empresa de manos de su antecesor, la propiedad de la empresa pasa a estar repartida entre dos o más propietarios con fuerte vinculación (hermanos); las particularidades de la empresa desde el punto de vista de la propiedad y el gobierno cambian de manera importante con respecto a la etapa anterior (Ward, 1987; 1991). En la primera etapa, la etapa fundador, la propiedad y la dirección de la gestión confluían alrededor de la misma persona. Sin embargo, a medida que la familia crece y aumenta el número de accionistas, éstos pasan a tener distintos niveles de relación con la empresa familiar, tanto en lo que respecta a su vinculación laboral con la organización como en su implicación o no en responsabilidades de gobierno en la misma. En este nuevo escenario es obligado disponer de los órganos de gobierno que permitan representar de modo eficaz los intereses de todos los accionistas con independencia del lugar que ocupen en la empresa y en la familia.

La transición por tanto de la etapa fundador a la etapa asociación de hermanos significa sustituir al CEO, pero al mismo tiempo y por la propia modificación de la estructura de la propiedad y de los nuevos y diferentes intereses de los propietarios, tienen lugar cambios en las formas de gobierno (Gallo, 1998). Habrá que lograr una transformación del estilo de dirección personal del fundador en el que confluye la propiedad y la dirección hacia un estilo de delegación de la gestión en manos de profesionales (la Dirección General y sus directivos) que puedan actuar con independencia de la propiedad (la Junta de Accionistas). Los distintos propietarios tienen en los órganos de gobierno de la empresa (fundamentalmente en el Consejo de Administración) un lugar donde defender sus intereses, en comparación con las responsabilidades del CEO y del comité de dirección (Negreira, 2005); es por tanto obligado en esta fase una distinción entre “gobierno” y “dirección”.

Chittoor y Das (2007) señalan como vía de investigación por explorar la búsqueda del momento del ciclo de vida de la empresa de propiedad familiar en el que se convierte en más apropiado para la familia el disociarse del

management. Para estos autores, en la fase inicial del riesgo, un negocio necesita más las habilidades emprendedoras que las gestoras, y aquellas se esperan serán mejor proporcionadas por un propietario gestor. Después, cuando el negocio crece y se estabiliza, la necesidad de habilidades gestores se vuelve más crítica, y entonces puede ser el momento adecuado para el propietario-directivo de apartarse de la gestión del día a día y dejarla en manos de profesionales.

Estas empresas, y de acuerdo a las hipótesis planteadas por Miller y Le Breton-Miller (2006), podrían obtener ventajas “stewardship” si mantienen un CEO familiar: aquellos líderes que pertenecen a la familia (su apellido está en el negocio por generaciones) pueden actuar como “stewards” positivo: existe un compromiso a largo plazo, mejor gestión de los recursos de la empresa y una gestión óptima de las capacidades de la compañía en la proyección de inversiones. Tal y como ponen de manifiesto los autores el hecho de que el CEO familiar tenga una permanencia prolongada en el puesto directivo genera entonces un crecimiento acumulativo de las capacidades, inalcanzable por ejecutivos fugaces en el puesto.

Sin embargo, si ésta posición del CEO familiar se ejerce al tiempo que se domina el control de voto de la compañía, es decir si el poder se vuelve “absoluto” en la medida que no está sujeto a la disciplina del control por parte del resto de la propiedad, aparecen amenazas de agencia. Es posible entonces que el CEO expropie recursos de la empresa en su propio beneficio, a través de una falta de orientación a los intereses del resto de accionistas. No será necesario para ello que domine accionarialmente la compañía, simplemente si el resto de los accionistas, sus “hermanos” u otros socios minoritarios no tienen acceso a la información o no participan en los órganos de gobierno encargados de la supervisión de la actuación del primer ejecutivo (básicamente el Consejo de Administración). Miller y Le Breton-Miller (2006) inciden en las ventajas de agencia que representan la presencia de varios miembros de la familia en el “top team” de dirección de la compañía.

La clave está en lograr una efectiva separación de poderes entre la Junta General y el Consejo de Administración (Negreira, 2007a). Así se evitará que determinados socios propietarios con puestos muy relevantes dentro de la organización, pero con peso no mayoritario en el capital, dirijan y gobiernen la organización sin el control pertinente y sin rendir las cuentas oportunas. Cuentas que deben ser rendidas, a fin de evitar abusos de poder, incluso por quien ostenta la doble condición de propietario mayoritario y directivo (Gallo y Kappuyns, 1999).

La función del Consejo de Administración en esta fase no se limitará únicamente a la supervisión del rendimiento del CEO, sino que dará respuesta integradora (fruto del consenso entre los principales propietarios) a las nuevas y diferentes exigencias ahora en políticas de dividendo, a la vez que significan una planificación estratégica y presupuestaria rigurosa. Una cuestión importante para los miembros de la familia, especialmente derivada de su diferente implicación en el trabajo en la misma, la remuneración de los familiares, puede ser abordada de manera conjunta y transparente si existe esta participación de la propiedad en el máximo órgano de gobierno (Negreira, 2007b).

Los beneficios “stewardship” son inmediatamente observables en los miembros de la familia a los que se les brinda la oportunidad de desarrollarse personal y profesionalmente en la empresa familiar. Ello significa que su integración en la empresa familiar debe permitir aprendizaje en el trabajo orientado al desarrollo de sus competencias (conocimientos, habilidades y experiencias) gerenciales. La empresa de propiedad familiar en esta etapa podrá aportar mayores oportunidades en este sentido a los miembros de la familia en la medida en que sea capaz de ofrecer puestos directivos que permitan autonomía en la toma de decisiones y experiencia global de

gestión. Ello será factible si en esta etapa la empresa muda la división funcional prevalente en la etapa fundador a una estructura divisional, que oferta nuevas oportunidades de aprendizaje y desarrollo a los miembros de la familia en las distintas unidades de negocio (Gallo, 1987). Las ventajas “stewardship” se presentan inmediatas, el compromiso del familiar implicado es muy fuerte sin necesidad de incentivos económicos añadidos, y la capacidad de control y supervisión por parte del CEO familiar restringe los potenciales costes de agencia de monitorización.

En esta etapa de la empresa familiar no es todavía probable la excesiva dilución del capital entre accionistas minoritarios, lo que introduciría costes de agencia, ello caracteriza precisamente a la siguiente etapa en el ciclo de vida de la empresa familiar (Ward, 1987); pero sí existe la posibilidad de que se dibuje un reparto del poder que de lugar a la presencia de un número limitado de bloques accionariales que pudiesen estar enfrentados entre sí, lo que conllevaría potenciales bloqueos de las iniciativas de los otros (Miller y Le Breton Miller, 2006) y la consecuente erosión del “stewardship”. El caso extremo de esta situación, y potencialmente el reparto de propiedad más peligroso para la supervivencia de la empresa familiar, es la distribución 50-50 entre dos herederos o bloques de herederos (Gallo, 1998).

Varias son las posibles vías de actuación que pueden ayudar a prevenir el desastre (Gallo, 1998): desde el punto de vista de la toma de decisiones en la empresa se debe avanzar en la profesionalización de los órganos de gobierno (con la incorporación de Consejeros Independientes, la delegación de la autoridad del día a día en manos de un director general externo que dirija la empresa al tiempo que logra la implicación de la propiedad y la educación de los futuros propietarios en línea con los retos que se verán obligados a enfrentar) (Negreira 2008); desde el punto de vista de la propiedad podría ser factible, y en tal caso sería aconsejable el actuar en este sentido, el preparar la empresa desde el punto de vista del negocio (incluso a nivel de activos) para una posible futura segregación, y quizás la alternativa más eficaz aunque pueda resultar la más difícil de aceptar en términos de familia: el incorporar a un tercer socio con un porcentaje significativo que dote de estabilidad a la empresa en su gobierno e impida las situaciones de bloqueo.

- Hipótesis 1. En la etapa fundador de la EF la política de Gobierno de la empresa descansa en la figura personal del CEO-fundador. El gobierno y el liderazgo son ejercidos por el CEO de manera intuitiva, sin controles formales ni procedimientos de planificación estratégica. En este tipo de empresas, incluso en aquellas que alcanzan el éxito, la existencia del Consejo de Administración es meramente formal y responde a obligación jurídica, no correspondiéndole un papel relevante en la estrategia y proyección de la compañía.
- Hipótesis 2. Las empresas familiares en etapa asociación de hermanos interpretan la presencia de un CEO familiar supervisado por un Consejo de Administración activo y representativo de la distribución de la propiedad como un elemento característico para el éxito de la compañía.
- Hipótesis 3. Las empresas familiares en etapa asociación de hermanos que incorporan Consejeros Independientes lo hacen con la perspectiva de introducir un elemento de desbloqueo en los acuerdos y/o un elemento suavizador de las fricciones o tensiones emocionales entre los consejeros propietarios antes o en mayor medida que por la potencial aportación de carácter competencial/profesional que pudiesen representar a la decisiones de gobierno.

## **Segunda transición: de la etapa asociación de hermanos a la etapa confederación de primos**

Esta nueva fase de la empresa de propiedad familiar (Ward, 1997) se caracteriza por una problemática concreta asociada a la nueva redistribución del accionariado entre una nueva generación de herederos en las distintas ramas familiares propietarias: surge un distanciamiento progresivo entre los familiares, el propio número elevado de los miembros de la familia y la heterogeneidad de sus vidas –edades, aficiones, actividad profesional, etc.- impide el contacto frecuente entre ellos; aparecen diferentes expectativas respecto a la posibilidad de obtener recursos líquidos de la empresa, surgen los “pobres-ricos” familiares con un porcentaje pequeño de acciones en una empresa grande, porcentaje que puede llegar a tener un gran valor económico pero que no genera liquidez financiera continua en consonancia con su valor patrimonial; los propietarios mostrarán diferencias importantes respecto a sus intereses particulares, el grado de vinculación profesional con la empresa tendrá gran incidencia en este sentido (Negreira 2006); se produce una dilución significativa de la propiedad, si las ramas familiares no actúan en un sentido preventivo (sindicación de voto, sociedades intermedias, etc.) los grandes bloques accionariales de la etapa anterior darán paso paulatinamente a una desagregación del capital en un número cada vez mayor de accionistas con un peso menor; y finalmente se produce fruto de una combinación de estas circunstancias descritas una falta de acuerdo incrementada sobre hasta dónde llegar el vínculo o compromiso de la familia respecto a la empresa.

Este reparto de la propiedad entre un número cada vez mayor de accionistas da lugar a costes de agencia (Miller y LeBreton-Miller, 2006): el más evidente es el que tiene lugar cuando el CEO tiene control de voto y ello le permite expropiar recursos a costa de propietarios minoritarios o comportarse perjudicialmente para la organización. Al mismo tiempo, un poder muy repartido puede permitir al agente actuar en beneficio propio y al margen del control de la propiedad. Esta situación de expropiación puede producirse asimismo por parte de grupos propietarios familiares fuertes sobre propietarios familiares débiles, expropiación que podrá verse incrementada en la medida que se enfrenten los intereses de diferentes ramas accionistas, por ejemplo respecto a la política de dividendos o a la reinversión en el negocio, o donde haya habido una vida familiar complicada.

Existen al tiempo unos clarísimos beneficios de “stewardship” en esta fase, tal y como argumentan Miller y Le Breton-Miller (2006), y son los derivados de la voluntad de la familia de incorporar y mantener en la propiedad del negocio a lo largo del tiempo a las próximas generaciones: se produce una gestión correcta de las finanzas caracterizada por una fuerte capitalización de la empresa que trata de fortalecer económicamente de cara al tránsito generacional, se invierte en competencias y construcción de capacidades superiores, en la transmisión del conocimiento tácito, en el fortalecimiento de las relaciones con grupos de interés como proveedores y en la reputación de la firma.

En esta situación la actitud “steward” positiva de aquellos miembros de la familia que trabajan en la empresa y perciben el alineamiento de sus intereses con los de la organización podría verse comprometida si al tiempo la empresa no es capaz de ofrecer un ambiente protegido de inferencias de tipo personal o egoísta por parte de otros familiares ajenos a la realidad de trabajo y día a día de la empresa pero ávidos de rendimientos líquidos y beneficios a los que como accionistas se consideran acreedores (Negreira, 2007b).



Otros elementos negativos de “stewardship” en esta fase pueden ser los derivados de buscar al CEO dentro del restringido mercado laboral que representa la familia, donde quizás no exista el sucesor con el talento suficiente para regir los destinos de una compañía que fruto de su propio éxito y crecimiento ha alcanzado una gran complejidad, tanto desde el punto de vista del mercado como desde una perspectiva interna de empresa.

- Hipótesis 4. Las empresas de propiedad familiar de éxito en etapa confederación de primos tienen incentivo a la incorporación de CEO externo supervisado por un Consejo de Administración presidido por un miembro de la familia
- Hipótesis 5. Las empresas de propiedad familiar en etapa confederación de primos tienen incentivo a la incorporación de Consejeros Independientes, éstos aportarán conocimientos y competencias útiles al gobierno de un negocio complejo y ejercen una labor protectora de los intereses de los accionistas minoritarios al participar en la toma de decisiones motivados por criterios objetivos de mercado.

## 5. CONCLUSIONES

Si analizamos la empresa familiar, su gobierno y la primera y segunda transición generacional bajo la influencia (positiva y/o negativa) de la teoría de la agencia y la teoría del “stewardship” no es inmediato encontrar una política de gobierno que a priori permita de modo simultáneo potenciar las ventajas o efectos positivos derivados de los postulados de ambas teorías al tiempo que se eliminan los efectos negativos. No obstante, sí es posible anticipar una serie de actuaciones que con carácter general permitirán obtener ventajas bajo una perspectiva de agencia al tiempo que se generan actitudes “stewardship” positivas.

En la etapa fundador de una empresa familiar, la política de gobierno descansa en la figura personal del CEO-Fundador. El gobierno y el liderazgo son ejercidos por el CEO de manera intuitiva, sin controles formales ni procedimientos de planificación estratégica. En este tipo de empresas, incluso en aquellas que alcanzan el éxito, la existencia del Consejo de Administración suele ser meramente formal y responde a obligaciones jurídicas, no correspondiéndole un papel relevante en la estrategia y proyección de la compañía. Esta caracterización ofrece costes de agencia muy reducidos –precisamente por la alienación de intereses entre la gestión y la propiedad- y actitudes “stewardship” positivas. Ahora bien, con el cambio generacional y la nueva estructura de la propiedad se hacen necesarios cambios en la política de gobierno para mantener estas ventajas: la presencia de un CEO familiar supervisado por un Consejo de Administración activo y representativo de la distribución de la propiedad permitirá reducir los costes de Agencia; la incorporación de Consejeros Independientes introduce un elemento de desbloqueo en los acuerdos y/o un elemento suavizador de las fricciones o tensiones emocionales entre los consejeros propietarios; es importante asimismo cuidar con especial celo la incorporación a los órganos de gobierno de miembros de la familia que no reúnan las condiciones precisas, a fin de evitar su efecto negativo sobre las actitudes positivas de los “stewards” más comprometidos, al mismo tiempo, y a fin de potenciar éstas la empresa tiene la opción de modificar su estructura funcional prevalente en los fase anterior a una estructura divisional, que oferta nuevas oportunidades de aprendizaje y desarrollo a los miembros de la familia en las distintas unidades de negocio

El paso a la siguiente etapa –confederación de primos- implica afrontar nuevos problemas derivados del reparto de la propiedad entre un mayor número de socios con menor vinculación. La incorporación de determinados miembros de la familia a labores de dirección en la empresa y que perciban el alineamiento de sus intereses con

los de la organización generan actitudes *stewardship* positivas; la búsqueda del jefe ejecutivo principal dentro de la familia puede traer actitudes “*stewardship*” negativas, por la posible falta de talento en tan restringido mercado laboral, ello nos incentiva a la incorporación de CEO externo supervisado por un Consejo de Administración presidido por un miembro de la familia, es una buena forma de combinar las ventajas de reducidos costes de agencia (derivados de la monitorización por la presidencia del Consejo de Administración) con la existencia de actitudes “*stewardship*” derivadas del CEO profesional externo que desarrolla su labor en un marco de clara definición de la autoridad y la responsabilidad; la incorporación de Consejeros Independientes será claramente beneficiosa al aportar éstos conocimientos y competencias útiles al gobierno de un negocio complejo y ejercer una labor protectora de los intereses de los accionistas minoritarios al participar en la toma de decisiones motivados por criterios objetivos de mercado.

Evidentemente cada empresa familiar y cada familia empresaria tienen unas particularidades que le son propias y que las hacen singulares. La reflexión sobre en qué momento se encuentra nuestra familia y cómo podemos mejorar nuestro modelo de gobierno para incurrir en los menores costes de agencia y poder extraer los mayores beneficios de poseer actitudes “*stewardship*”, se hace absolutamente necesaria para alcanzar el éxito.

Sin embargo, la adopción de medidas concretas y la construcción del modelo más adecuado para supervivir al mercado y a los trances familiares debe ser algo así como la elaboración de un traje a medida; será la conjunción de las mejores telas con la pericia del buen sastre lo que proporcione un resultado excepcional. En palabras de Montesquieu en su obra “El espíritu de las leyes”:

“...de tal suerte deben ser las leyes apropiadas al pueblo para el cual se han hecho, que sólo por una gran casualidad las de una nación pueden convenirle a otra. Deben estar en correspondencia con los caracteres físicos del país; con el clima gélido, ardiente o templado; con la condición del suelo, con su situación, con su extensión; con el género de vida de los pueblos, cultivadores, cazadores o pastores; que correspondan al grado de libertad que la constitución puede tolerar; a su religión, a sus inclinaciones, a sus riquezas, a su número, a su comercio, a sus costumbres, a sus hábitos...”

## BIBLIOGRAFÍA

- Barney, J.B. (1990): "The debate between traditional management theory and organizational economics: substantive differences or intergroup conflict?", *Academy of Management Review*, 15, 382-393.
- Chittoor, R.; Das, R. (2007): "Professionalization of Management and Succession Performance – A Vital Linkage", *Family Business Review*, 20(1), 65-79.
- Daily, C.M.; Dollinger, M.J. (1992): "An empirical examination of ownership structure in family and professionally-managed firms", *Family Business Review*, 5(2), 117-136.
- Davis, J.H.; Shoorman, F.D.; Donaldson, L. (1997): "Toward a teoría de "stewardship" of management", *Academy of Management Journal*, 22, 1, 20-47.
- Donaldson, L. (1990a): "The ethereal hand: organizational economics and management theory", *Academy of Management Review*, 15, 369-381.
- Donaldson, L. (1990b): "A rational basis for criticisms of organizational economics: a reply to Barney", *Academy of Management Review*, 15, 394-401.
- Donaldson, L.; Davis, J.H. (1991): "Teoría de "stewardship" or Teoría de la agencia: CEO Governance and Shareholder Returns", *Australian Journal of Management*, 16, 49-64.
- Fama, E. (1980): "Agency problems and the theory of the firm", *Journal of Political Economy*, 88, 288-307.
- Fama, E.; Jensen, M.C. (1983): "Agency problems and residual claims", *Journal of Law and Economics*. 26, 325-344.
- Gallo, M.A. (1998): La sucesión en la empresa familiar. Servicio de Estudios, Caja de Ahorro y pensiones de Barcelona, Barcelona.
- Gallo, M.A.; Cappuyns, K. (1999): "Ética de los comportamientos personales en la empresa familiar. Resultados de una encuesta", en Melé, D., (coord.), Consideraciones éticas sobre la iniciativa emprendedora y la empresa familiar, VIII coloquio de ética empresarial y economía, EUNSA, Navarra, pp. 179-182.
- Gersick, K.E.; Davis, J.A.; Hampton, M.M.; Lansberg, I. (1997): "Empresas familiares. Generación a generación". McGraw-Hill, México.
- Greiner, L.E. (1972): "Evolution and revolution as organizations grown". *Harvard Business Review*, jul-aug: 37-46. Reviewed and reprinted 1998. *Harvard Business Review*, may-jun: 55-66.
- Hansmann, H. (1996): "*The ownership of Enterprise*"; Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Hoopes, D.G.; Miller, D. (2006): "Ownership preferences, competitive heterogeneity and family-controlled businesses", *Family Business Review*, 19(2), 89-101.
- Jensen, M.C.; Meckling, W. H. (1976): "Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jensen, M.C. (1993): "The modern industrial revolution, exit, and failure of internal control systems", *Journal of finance*, 48(3), 831-880.
- Kang, D. (2000): "The impact of family ownership on performance in public organizations: A study of the U.S. Fortune 500, 1982-1994. 2000 Academy of Management Meetings, Toronto, Canada.

- Levinson, D.J.L.; Darrow, C.N.; Levinson, M.H.; McKee, B. (1978): "The seasons of a man's life". Alfred A. Knopf. New York.
- Makadok, R. (2003): "Doing the right thing and knowing the right thing to do: why the whole is greater than the sum of the parts", *Strategy Management Journal*, 24(10), 1043-1055.
- Miller, D.; Le Breton-Miller, I. (2005): "*Managing for the long run: Lessons in competitive advantages from great family business*", Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Miller, D.; Le Breton-Miller, I. (2006): "Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities", *Family Business Review*, 19(1), 73-87.
- Negreira, F.; Negreira, J. (2005) "El gobierno de la empresa familiar: cómo jugar al golf y ganar al ajedrez". *Harvard Deusto Business Review*, 132, 56-6.
- Negreira, F.; Negreira, J. (2006) "El reparto de dividendos en la empresa familiar". *Harvard Deusto Finanzas & Contabilidad*, 72, 64-70.
- Negreira, F; Negreira, J. (2007a): "“Cómo dirigir al Director General: la gestión de la zona gris”, *Harvard Deusto Business Review*", núm. 157, 42-52
- Negreira, F; Negreira, J. (2007b): "La evolución de la empresa familiar, una transición del liderazgo creativo hacia una política de gobierno corporativo integradora", XV Congreso Nacional de Ética de la Economía y de las Organizaciones, IESE, Barcelona, junio de 2007.
- Negreira, F; Negreira, J. (2008): "Planificar la sucesión en la empresa familiar: implicaciones", *Revista de Empresa*, 22, 10-19.
- Neubauer, F.; Lank, A.G. (1999): "La empresa familiar. Como dirigirla para que perdure". Ediciones Deusto. Bilbao.
- Schulze, W.S.; Lubatkin, M.H.; Dino, R.D.; Buchholtz, A.K. (2001): "Agency relationships in family firms", *Organization Science*, 12(2), 99-116.
- Ward, J.L. (1987): "Keeping the family business healthy. How to plan for continuing growth, profitability, and family leadership". Jossey-Bass Publishers, San Francisco.
- Ward, J.L. (1991): "Creating Effective Boards for Private Enterprises. Meeting the challenges of continuity and competition". Jossey-Bass Publishers. San Francisco.
- Williamson, O. (1985): "Corporate Governance: assessing corporate performance by boardroom attributes", *Journal of Business Research*, 6, 203-220.
- Williamson, O. (1999): "Strategy research: Governance and competence perspectives", *Strategic Management Journal*, 20, 1087-1108.