

Propiedad Responsable (Steward-Ownership)

Repensando la propiedad
en el siglo XXI

Presentado por
Fundación Purpose

Qué esperar de este libro

Esta publicación pretende explicar las diferentes formas en que una empresa puede incorporar en su estructura de propiedad elementos tales como la responsabilidad en la gestión, la integridad de su misión y la independencia a largo plazo. Examinaremos cómo el modelo de *steward-ownership* (que podría traducirse en español como 'propiedad responsable') permite a las empresas proteger en su ADN legal sus valores en torno al medio ambiente, la sociedad y sus trabajadores. Además, analizaremos los impactos positivos que tienen estas estructuras en la rentabilidad, longevidad y cultura de las empresas. Nuestra meta es ofrecer una alternativa viable al modelo imperante y a la creciente tendencia del mercado hacia las fusiones y adquisiciones, que hacen que las grandes empresas absorban a las empresas medianas y aumente la concentración del mercado. Este libro ofrece ejemplos y testimonios de empresarios e inversionistas que están haciendo las cosas de otra forma. Los lectores de este libro podrán estudiar las bases filosóficas e históricas de la propiedad responsable y los pasos que las empresas han dado en la práctica para implementar estas estructuras.

En la primera parte del libro, presentamos la propiedad responsable como una alternativa a la propiedad convencional que desde hace tiempo viene siendo adoptada con éxito por empresas que hacen suyos dos principios clave: autogobernarse y poner el lucro al servicio de un propósito. Analizaremos por qué importa la propiedad, cómo ha ido cambiando su definición cultural y legal y cómo su significado varía de una cultura a otra. Nos sumergiremos en la historia de la propiedad responsable, sus principios y el impacto que estas estructuras tienen en las empresas, los trabajadores y la sociedad. Sondearemos el panorama legal actual de las estructuras de propiedad responsable y explicaremos de qué manera pueden proteger la misión de una empresa e incorporar la independencia en su ADN legal. Por último, analizaremos formas alternativas de financiamiento y los instrumentos disponibles para empresarios e inversionistas que viabilizan la transición hacia una estructura de propiedad responsable o la inversión en empresas que ya cuentan con este tipo de estructuras. Aner Ben-Ami, socio fundador de Candide Group, da su opinión profesional acerca de

las limitaciones de los instrumentos de inversión normales y las oportunidades de mejorar la manera de invertir en emprendimientos sociales. En las historias sobre propiedad responsable, conoceremos las experiencias de fundadores y propietarios de toda Europa y Estados Unidos, quienes han implementado la propiedad responsable para proteger la misión y la independencia de sus empresas. Las empresas de las que provienen estos estudios de casos van desde grandes empresas del sector industrial hasta pequeñas startups con vocación de sostenibilidad y empresas medianas. Juntas ilustran la gama de motivaciones detrás de las decisiones de sus fundadores y organizaciones para hacer la transición hacia la propiedad responsable. Escucharemos directamente de Juho Makkonen, cofundador de Sharetribe y de Ernst Schütz, ex propietario de Waschbär, acerca de los desafíos que enfrentan las empresas en el ámbito de la propiedad en las distintas etapas de su vida, desde el financiamiento con capital de riesgo hasta la planificación de su sucesión. Estos estudios de casos también resaltan las diversas maneras en que puede estructurarse la propiedad responsable de acuerdo con las necesidades, la capacidad y la madurez de una empresa.

En la última parte, el profesor Colin Mayer (Universidad de Oxford), Albert Wenger (Union Square Ventures) y Thomas Bruch (Globus) comparten su opinión sobre la propiedad. En nuestra entrevista con el profesor Colin Mayer, vemos el concepto de propiedad desde una perspectiva histórica y filosófica. Subrayando la urgencia con la que necesitamos tratar los asuntos de la concentración de la propiedad y del mercado, Albert Wenger, uno de los capitalistas de riesgo más exitosos en Estados Unidos, llama a redefinir las fronteras de la propiedad y nos desafía a experimentar. Por último, Thomas Bruch, CEO y steward/custodio de Globus, entrega una mirada íntima de las motivaciones de los propietarios y del tránsito desde la propiedad familiar a la propiedad responsable.

El presente libro fue publicado por la fundación Purpose, dedicada a servir a una comunidad global de empresarios, inversionistas y ciudadanos que creen que las empresas deben ser independientes y guiarse por un propósito a largo plazo. Se puede conocer más sobre la fundación Purpose, su red y su trabajo en la página 129.

Indice

Introducción

Por qué necesitamos repensar la propiedad 5-7

Propiedad responsable

Estructuras de propiedad para el siglo XXI 9-16

Estructuración de la propiedad responsable

Formas legales 17-28

Financiamiento de la propiedad responsable

- Innovación financiera para empresas sociales,
Aner Ben-Ami _____ 30-31
- Financiamiento de la propiedad responsable:
instrumentos financieros alternativos _____ 32-37
- Afianzar la liquidez para inversionistas
y fundadores _____ 38-40

Perspectivas sobre la propiedad

- Corporaciones y propiedad, una conversación
con Colin Mayer _____ 102-109
- Un llamado a probar alternativas de propiedad,
Albert Wenger _____ 110-113
- Sucesión con propiedad responsable,
una conversación con Thomas Bruch _____ 114-118

Conclusión

119-121

Agradecimientos

123-126

Acerca de Purpose

127-132

Historias de propiedad responsable

41-43

Histórico

>	Estudio de caso: Fundación Carl Zeiss	46-51
>	Estudio de caso: Fundación Robert Bosch	52-57
>	Estudio de caso: John Lewis Partnership	58-63

Start-ups

Cómo crear empresas que sean una fuerza para el bien de la sociedad: Juho Makkonen	66-67
---	-------

>	Estudio de caso: Sharetribe	68-71
>	Estudio de caso: Ziel	72-75
>	Estudio de caso: Ecosia	76-79

Sucesión

El desafío de la sucesión, Ernst Schütz	82-83
--	-------

>	Estudio de caso: Waschbär	84-89
>	Estudio de caso: Organically Grown Company	90-95
>	Estudio de caso: Elobau	96-100



Introducción

Por qué necesitamos repensar la propiedad

En el apogeo del Imperio Romano, el papel del emperador no era heredado ni comprado, sino que se traspasaba a los sucesores idóneos más capaces, que eran seleccionados y capacitados antes de convertirse en emperadores. El declive del Imperio Romano está marcado por la transición de este sistema meritocrático al nepotismo, en que los emperadores comenzaron a pasarles el trono a sus hijos o parientes.

Lo que podemos aprender de los romanos

Este principio de que los cargos, poderes y valores no deben venderse o traspasarse a parientes de sangre sino que deben confiarse a las personas más capaces, no solo fue esencial para el éxito del Imperio Romano: es gracias a este principio meritocrático que hemos podido construir el Estado moderno, con sus grandes administraciones públicas en funciones, sus fuerzas armadas eficientes y eficaces y su sólida infraestructura educacional. En cada una de estas instituciones, la capacidad de cosechar logros y tener éxito depende del reclutamiento de las personas más capaces y bien entrenadas. Hay un solo ámbito de la sociedad en que tales cargos, que acarrean gran responsabilidad, todavía son heredables: la economía.

¿Por qué? Esto tiene su origen en nuestra concepción social y legal de la propiedad. Nuestras leyes actuales definen la propiedad societaria no como un cargo o responsabilidad, sino simplemente como una inversión y una herramienta para generar riqueza personal. Si viéramos la propiedad como una responsabilidad o un cargo designado, ¿podríamos conscientemente usar las empresas como mecanismo para generar riqueza personal?

Definiciones culturales de propiedad: inversión frente a responsabilidad

Miremos una cultura que tiene una relación muy diferente con la propiedad: Japón. Un 53 % de las empresas fundadas antes de 1750 son japonesas. ¿Cuál es el secreto de su longevidad?

1) Se sustentan en la meritocracia más que en el nepotismo. Los sucesores son elegidos por su talento y capacidad más que por sus relaciones familiares.

2) La propiedad es una responsabilidad, no una inversión financiera. Muchas empresas japonesas, tanto grandes como pequeñas, eligen líderes empresariales capaces de tomar el control cuando se retira la generación de líderes vigente.

Así es como la fabricante de motocicletas Suzuki y la fabricante de productos de imagen y óptica Canon eligieron a sus actuales dueños y CEO. La empresa más antigua del mundo, un hotel en Japón, usa el mismo proceso para elegir sucesores idóneos.

Por el contrario, en Occidente, si bien los papeles del CEO y el presidente del directorio no pueden comprarse ni heredarse, la propiedad —el factor decisivo de estas designaciones— sigue siendo vendible o heredable. Algo que sería totalmente inimaginable en la academia, la venta de cargos profesionales al mejor postor, es algo que se da por sentado en la mayoría de las empresas. No se trata de pasar por alto lo que ha sido posible gracias a esta definición de propiedad, por ejemplo, el financiamiento de empresas por sus accionistas. No obstante, para lograr esto, ¿tiene que transarse el timón de la empresa como una mercancía para la especulación y venderse al mejor postor? Por defecto, el propietario mayoritario de algo es quien controla ese algo, sea esto una empresa, tierras o un objeto. El propietario de este libro puede venderlo, romperlo, quemarlo o leerlo. Pueden usarlo de la manera que les plazca: esa es la premisa legal de la propiedad. Así es como trata también la ley a las empresas: no son más que cosas que pueden ser controladas, vendidas o heredadas por sus propietarios.

Propietarios ausentes y la amenaza de la concentración del mercado

Hoy por hoy, muchos empresarios comprenden que sus empresas son más que simples objetos. Ven la propiedad como un trabajo y una gran responsabilidad. Comprenden, además, que las organizaciones son redes de personas que colaboran entre sí.

Sin embargo, si una empresa es una red de colaboración, ¿quién debe ponerse a la cabeza? ¿Qué efecto tiene en una sociedad que su dirección futura apunte a convertirse en un bien para la especulación a ser adquirido por compañías multinacionales, fondos de inversión en capital o por inversionistas extranjeros? Lo que observamos en muchas sociedades es que el poder lo ejercen unos «propietarios ausentes». La estrategia, las decisiones operacionales y la cultura son decididas por personas sentadas a miles de kilómetros, quienes no saben lo que significa, para la organización o la comunidad, que haya despidos masivos ni se sienten responsables cuando los ejecutivos de la región desvirtúan la ley para cumplir las metas societarias. Los propietarios ausentes rara vez entienden cómo impacta el imperativo del lucro a los consumidores y empleados.

La venta masiva de empresas de tamaño medio a inversionistas financieros de países lejanos no preocupa porque se trate de inversión extranjera, sino porque las empresas que antes eran administradas por sus dueños o eran empresas familiares se ven despojadas de sus dueños y, en último término, de su administración. Pasan a manos de propietarios ausentes, lo que trae enormes consecuencias para los empleados, la cultura empresarial, el medio ambiente y nuestra economía de mercado. Por ejemplo, mientras las empresas administradas por sus propietarios suelen retener a sus empleados durante las crisis económicas, las empresas dirigidas por inversionistas y los ejecutivos de las sociedades anónimas responsables de generar los informes trimestrales, suelen despedir personal como una manera de mejorar sus balances a corto plazo.

Las consecuencias que sufren las propias empresas son apenas una cara del problema. En términos económicos, la desaparición de propietarios reales e independientes es un fenómeno peligroso: cada vez más compañías están siendo adquiridas por grandes empresas, lo que ha llevado a una tendencia inédita hacia la concentración de mercado. Solo los Estados Unidos ha perdido la mitad de sus empresas en los últimos 20 años según un estudio de la Universidad de Cornell. En promedio, las empresas hoy en día han triplicado el tamaño que tenían en 1970. La concentración de mercado a esta escala debilita

nuestro sistema económico, que se supone debe basarse en la diversidad, la competencia y un mercado descentralizado. Tratar la propiedad societaria como una posesión significa que en lugar de tener a las personas más capaces, talentosas y preparadas para dirigir las empresas, se deja su dirección al dinero, que no tiene cara. Estos propietarios ausentes no ven la propiedad como una obligación, sino como una forma para obtener lucro.

¿Qué pasaría si nunca se vendieran las empresas? ¿Qué pasaría si en su lugar la propiedad se traspasara a personas alineadas con la misión dentro de las organizaciones? ¿Qué pasaría si entendiéramos y definiéramos legalmente la propiedad como una responsabilidad en lugar de entenderla como una inversión? ¿Qué pasaría si las empresas ya no fueran definidas legalmente como cosas, sino que en su lugar se asociara con la responsabilidad de la iniciativa empresarial y con el deber de llevar a cabo su misión?

Repensar la propiedad

Existe una comunidad creciente de empresas que están implementando esta definición de propiedad en sus estructuras societarias. Estas empresas se presentan en este libro. Algunas son empresas tradicionales, como Zeiss, cuya propiedad en manos de una fundación ha mantenido su independencia durante más de 120 años. Algunas son empresas nuevas, como Sharetribe. Otras son empresas grandes como Bosch y otras, pequeñas, como Ecosia. Lo que todas ellas tienen en común es un planteamiento radicalmente diferente ante la propiedad societaria. Todas han implementado estructuras de propiedad que anclan de manera permanente sus valores e independencia en su ADN legal. Como los antiguos romanos, la responsabilidad se traspasa de una generación de responsables a la siguiente, sobre la base de sus habilidades y valores. La propiedad en estas organizaciones es vista como una responsabilidad. Los responsables de una empresa controlan el *timón* (el derecho a voto) de la empresa. La empresa no es vista principalmente como una fuente de lucro personal. En cambio, las ganancias se convierten en una *semilla* para el futuro y en su mayoría se reinvierten en lugar de privatizarse. Las decisiones nunca son tomadas por propietarios ausentes o inversionistas extranjeros, sino por personas que tienen un compromiso profundo con la empresa, su misión, sus valores, sus empleados y sus consumidores.



Introducción a la propiedad responsable

Estructuras de propiedad para el siglo XXI

La propiedad responsable es una alternativa a la propiedad convencional que permite incorporar la misión y la independencia de una empresa de manera permanente en su ADN legal. Generaciones de empresarios en todo el mundo han encontrado soluciones para la propiedad responsable. Estos pioneros han hallado maneras innovadoras de comprometer sus empresas con dos principios clave: el lucro al servicio de un propósito y el autogobierno. Estos principios permiten a las empresas mantener su independencia, impulsadas por un propósito y dirigidas por valores en el largo plazo. Las empresas de propiedad responsable que suelen estructurarse como fundaciones o en torno a fideicomisos, han tenido éxito en general. No solo superan en desempeño a las empresas tradicionales con fines de lucro en cuanto a sus márgenes de utilidades a largo plazo, sino que también son más resilientes frente a las crisis financieras y políticas y ofrecen retornos considerablemente menos volátiles. Comparadas con las empresas de propiedad convencional, las empresas de propiedad responsable también pagan a sus empleados salarios más altos con mejores beneficios, atraen y retienen talento de manera más eficaz y son menos propensas a reducir personal durante los reveses financieros.

Si bien la mayoría de las empresas sirven para maximizar utilidades y con eso aumentar el patrimonio de sus accionistas, las empresas de propiedad responsable cumplen un propósito. La definición de *propósito* varía de una organización a otra. Para algunas, se define por medio de una misión externa mayor, como dar apoyo y promover la agricultura regenerativa o trabajar para garantizar que la Internet se mantenga libre y abierta para todos. Otras empresas reciben su sentido de propósito de aquello que ofrecen, ya sea que entreguen tecnología, productos o servicios a sus consumidores finales. Para otras, el propósito es algo más interno. Representa su manera de hacer negocios, tanto si eso significa garantizar que sus empleados participen en las utilidades, que tengan la libertad de trabajar a distancia o la capacidad de autogestionarse. Lo que caracteriza a toda empresa de propiedad responsable es la creencia de que el lucro no es el objetivo principal, sino más bien un medio para perseguir un fin.

A fin de salvaguardar su propósito, el *timón* de una empresa de propiedad responsable, es decir, el control de su gestión, estrategia y decisiones organizacionales, está en manos de personas en su interior o estrechamente vinculadas con la organización. Esto resulta poco habitual en muchas empresas, donde el control suele ser ejercido por propietarios externos. Los accionistas, las firmas de inversión en capital o las empresas matrices generalmente dictan la estrategia y las decisiones con el objetivo principal de maximizar utilidades y mejorar los resultados financieros. Estos «propietarios ausentes» rara vez participan directamente en el funcionamiento de la empresa. No pueden sentirse responsables por el negocio, porque no experimentan directamente las necesidades de sus consumidores o empleados. No sienten el impacto de las preferencias que maximizan sus réditos financieros a costa de los empleados, proveedores o consumidores. Este sistema quita responsabilidad a las organizaciones y depende de que los Gobiernos nacionales regulen las normas societarias y el comportamiento de las empresas. En palabras de Milton Friedman: «Las empresas tienen una y solo una responsabilidad social... aumentar sus ganancias».

La idea de una economía impulsada por propósitos es diametralmente distinta. Propone que la responsabilidad por el comportamiento empresarial recaiga en las personas que pertenecen a esas organizaciones. A diferencia de las empresas convencionales, las personas (o *steward/custodio*) a la cabeza de las empresas de propiedad responsable deben tener un compromiso profundo con la misión de su organización y participar en su funcionamiento. La *propiedad* en estas organizaciones representa la responsabilidad y la libertad para determinar lo que sea mejor para la supervivencia a largo plazo del propósito de una empresa. Tales empresas no están a la venta. Al contrario, son traspasadas de manera intencional a sucesores capaces y alineados con sus valores.

Historia de la propiedad responsable

La propiedad responsable es una idea novedosa, pero no completamente nueva. Uno de los primeros ejemplos modernos de propiedad responsable lo encontramos en la firma alemana fabricante de implementos ópticos Zeiss, que fue fundada en 1846 por Carl Zeiss. Tras la muerte de Zeiss en 1888, Ernst Abbe, un socio investigador, creó la Fundación Carl Zeiss, que ha tenido la propiedad de la empresa desde entonces. Abbe había sido profesor de física en la Universidad de Jena, donde desarrolló los fundamentos matemáticos del éxito de Zeiss. Era más probable que aquí, en una universidad pública que se beneficiaba del apoyo y la investigación de otros académicos, Abbe concluyera que sus éxitos no le pertenecían a él exclusivamente. Llevó esa convicción a Zeiss.

La Fundación Carl Zeiss permite garantizar que la empresa no podrá ser vendida y que las utilidades serán reinvertidas o donadas para el bien común. Abbe aseguró que la fundación protegiera los derechos de los trabajadores al garantizarles atención médica y seguro para la jubilación, vacaciones pagadas y una jornada laboral de 8 horas, mucho antes de que esto fuera la norma. También mandató a que el sueldo más alto de cualquier empleado de Zeiss no superara en más de 12 veces el que recibiera el trabajador de menor remuneración tras haber estado en la empresa dos años. Hoy en día, Zeiss es una empresa exitosa e innovadora que tiene un ingreso anual que supera los 7000 millones de euros. A través de sus donaciones caritativas, Zeiss apoya iniciativas locales y globales para promover la atención de salud y mejorar la educación en ciencias y la investigación. La fundación ha sido un auspiciador generoso de la Universidad de Jena, donde originalmente se desarrolló la tecnología de Zeiss.

Desde entonces, han surgido cientos de otras empresas de propiedad responsable. Algunas de estas empresas han adoptado estructuras con fundaciones a la manera de Zeiss, mientras otras han optado por otros marcos legales. Las más conocidas de estas empresas son la estadounidense pionera de Internet Mozilla, la firma, también estadounidense, la empresa alemana de electrónica Bosh, la farmacéutica danesa Novo Nordisk y la cadena de almacenes británica John Lewis.

Principios clave

Lucro al servicio del propósito autodeterminación



Para las empresas de propiedad responsable, el lucro es un medio para un fin, no un fin en sí mismo. Todas las utilidades generadas por la empresa se reinvierten en el negocio, se usan para reembolsar a los inversionistas, se distribuyen entre sus stakeholders o se donan a instituciones benéficas.

Autogobierno



Las empresas con fines de lucro suelen estar comprometidas con los intereses de accionistas que no participan en el funcionamiento ni en la gestión de la empresa. Las estructuras de propiedad responsable mantienen el control en manos de personas que participan activamente en la empresa o están estrechamente vinculadas con ella. Las acciones con derecho a voto solo pueden entregarse a custodios (en inglés, “stewards”), es decir, a personas de la empresa o cercanas a esta y la propia empresa jamás puede venderse.

Estos principios son un compromiso vinculante con la protección de la misión a largo plazo y con la independencia. La manera en que esto se consagra en el ADN legal de la empresa cambia de una organización a otra, pero todos los modelos de propiedad responsable garantizan que el timón de la empresa pase a manos de sucesores capaces, con talento y alineados con sus valores. El control no puede comprarse ni heredarse. En este sentido, la propiedad responsable representa una tercera manera de distribuir el poder en una empresa. Esta distribución alternativa de poder garantiza que las decisiones gerenciales reflejen los intereses de una gama más amplia de stakeholders, no solo de aquellos que son actores económicos. El lucro en estas organizaciones se define claramente como un instrumento que sirve de apoyo a la misión de la empresa, pero no como un fin en sí mismo. Como resultado, estas estructuras ayudan a resolver el conflicto inherente entre la maximización de utilidades y la protección de la misión. Debido a que los derechos a dividendo y a voto están claramente separados, ningún propietario individual, ni empleado ni actor externo tiene derecho a beneficiarse a costa del éxito de la empresa. Más aún, ninguna de las partes cuenta con un incentivo personal para maximizar utilidades en desmedro del propósito. Así se garantiza que los stewards/custodios de una empresa puedan tomar las mejores decisiones para toda la organización y no solo para sí mismos o para los proveedores del capital. Los empodera para adoptar una perspectiva de largo plazo sobre la estrategia sin la presión de tener que entregar informes trimestrales de ganancias o valoraciones de su capital accionario.

Beneficios demostrados de la propiedad responsable

La propiedad responsable mantiene el propósito y la misión subyacentes de una empresa íntimamente enclavada en su funcionamiento y permite a generaciones de stewards/custodios llevar a la práctica la misión y los valores de una organización y proteger su impacto. Las empresas de propiedad responsable han demostrado ser exitosas a largo plazo y actuar según los intereses de una amplia gama de stakeholders, que incluyen a los empleados, los consumidores y la sociedad.

➤ Protección de la misión y los valores

La propiedad responsable es un compromiso a largo plazo con la misión y los valores de una empresa. Si bien estas empresas pueden seguir recaudando capital para crecer, el control de estas nunca puede comprarse o venderse en el sentido tradicional. Incluso si una empresa de propiedad responsable estuviera en una situación en la que ya no pudiera sobrevivir y necesitara venderse, lo recaudado con la venta quedaría resguardado dentro de la estructura y se destinaría a promover el propósito de la empresa.

➤ Orientación hacia el largo plazo

Sin la presión cortoplacista de los mercados financieros y los inversionistas, las empresas de propiedad responsable pueden centrarse en lo que es mejor para sus organizaciones, empleados, consumidores, inversionistas y la sociedad en su conjunto y a largo plazo. Esto promueve la innovación, ya que las empresas pueden reinvertir más de sus ganancias en investigación y desarrollo (Thomsen, S. 2017). También se traduce en una mayor longevidad y resiliencia durante los reveses económicos. Las empresas de propiedad responsable tienen seis veces más probabilidad de sobrevivir en un lapso de 40 años que las empresas convencionales (Børsting, C., Kuhn, J., Poulsen T. y Thomsen, S., 2017).

➤ Buen gobierno y gestión

La empresa responsable crea una fundación para un gobierno y gestión excepcionales, los cuales son factores críticos en el éxito a largo plazo de cualquier empresa. La transición hacia la propiedad responsable requiere un examen profundo de los valores, la misión, el propósito y las metas de una organización. El proceso de diseño del gobierno obliga a los propietarios actuales y otros actores a identificar las mejores soluciones para la empresa a largo plazo. Los resultados son sistemas de gobierno y gestión que son mejores y más productivos para los empleados y los ejecutivos y más exitosos a la hora de alcanzar el propósito de la empresa.

► Productividad y retención de los empleados

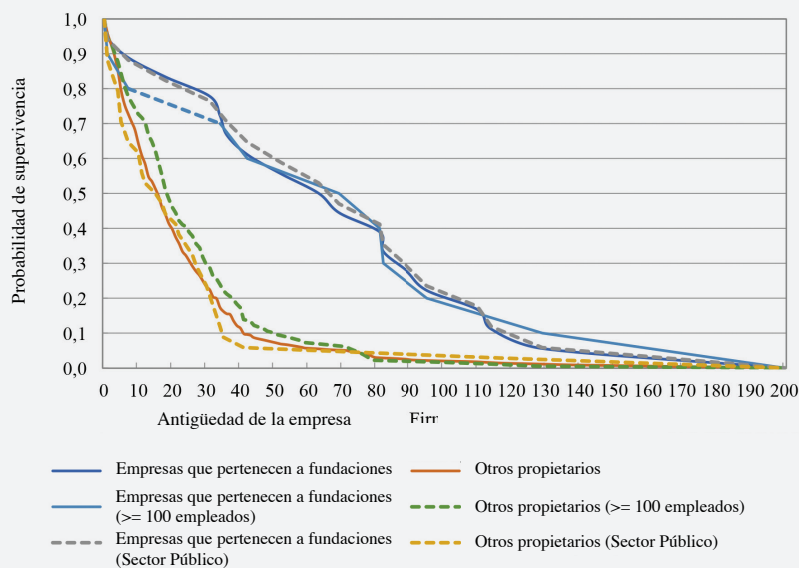
La propiedad responsable es un compromiso legalmente vinculante con los empleados, lo que garantiza que su trabajo vaya en beneficio del propósito de la empresa y no solo de sus propietarios financieros. Así se crea un fundamento psicológico para una motivación más profunda. Además, la experiencia de los trabajadores aumenta la seguridad del empleo, una mejor representación en el gobierno corporativo y una paga más justa (Thomsen, S. 2017). Esto se traduce en una mayor productividad (Kuhn, J y Thomsen, S., 2015) y cohesión social, lo que permite a las firmas atraer y retener a los mejores talentos.

► Lealtad del consumidor

Los socios y consumidores se benefician del servicio mejorado de una empresa donde los empleados y ejecutivos se sienten ligados a la misión de una empresa y directamente responsables de ella. Esto se traduce en una lealtad a largo plazo de los consumidores.

Curvas de supervivencia de Kaplan-Meier

Børsting, Kuhn, Poulson y Thomsen (2016)



Las empresas que pertenecen a fundaciones tienen seis veces más probabilidad de supervivencia en un periodo de cuarenta años que las empresas de propiedad convencional, como se indica en el estudio estadístico de Dinamarca (Børsting, C., Kuhn, J., Poulsen T. y Thomsen, S., 2017). Además, estudios empíricos con 300 empresas danesas demuestran que las empresas que pertenecen a fundaciones tienen un mejor desempeño económico en rentabilidad y valor de mercado que las empresas con estructuras de propiedad privada o dispersa. (Thomsen, S. 1996, Thomsen, S. y Rose, C. 2004).



Estructuración de la propiedad responsable

Formas legales

La propiedad responsable puede llevarse a la práctica a través de varias estructuras que implanten la misión de la empresa y su independencia en su ADN legal. Estas estructuras varían de acuerdo con el sistema legal vigente, así como también de su complejidad estructural y filosofía de gobierno. Algunas estructuras, como la del modelo de asociación fiduciaria, están diseñadas específicamente para incluir una amplia gama de stakeholders en su gobierno y estructuras de distribución de utilidades tales como empleados, proveedores e inversionistas. Otros modelos, como el de acción de oro, pueden adaptarse para satisfacer las demandas culturales y de gobierno de organizaciones tanto pequeñas como grandes.

Todos los modelos de propiedad siguientes comparten los mismos principios de la propiedad responsable de autogobierno y de lucro al servicio de un propósito. Así se garantiza que el control de una empresa pase de una generación de stewards/custodios de confianza a la siguiente y que la misión de la empresa esté protegida a largo plazo. Por lo tanto, estos modelos difieren de otras estructuras de propiedad como las empresas de propiedad familiar, las cooperativas y las empresas B. A diferencia de las empresas de propiedad familiar, en que tanto los derechos a voto como a dividendo pasan a parientes consanguíneos, los sucesores en las empresas de propiedad responsable son seleccionados de acuerdo con sus capacidades y su alineación con los valores. Las cooperativas, en que cada actor recibe un voto, mantienen la visión de la empresa como una mercancía que puede venderse para beneficiar a los miembros de la cooperativa. Aunque las empresas de propiedad responsable pueden formalizarse como cooperativas, sus estructuras de propiedad separan el derecho a dividiendo del derecho a voto, para que nadie se vea incentivado a vender. A diferencia de las empresas B, que comprometen a una empresa con su propósito, la propiedad responsable cambia la estructura de poder fundamental de una empresa. Nuevamente, las empresas de propiedad responsable no permiten que el control societario se convierta en una mercancía y así garantizan la independencia a largo plazo. En ese sentido, la propiedad responsable va más allá de estos modelos para asegurar la independencia de una empresa, proteger su misión y separar el derecho económico del derecho a voto.

Acción De Oro

Jurisdicciones: Ejemplos conocidos en Alemania, Países Bajos, Finlandia y EE. UU.

Ejemplos: Sharetribe (Finlandia), Zielwear (EE. UU.), Creative Action Network (EE. UU.), Ecosia (Alemania), Waschbär (Alemania)

Garantiza que sean los stewards/custodios quienes estén a la cabeza de una empresa. Como en todas las estructuras de propiedad responsable, cuando los stewards/custodios dejan sus funciones deben pasar su derecho a voto a sucesores capaces o devolverlos a la empresa. Estos stewards/custodios tienen derecho a voto, no pueden vender, y ningún derecho a dividendo. Esta estructura está protegida por una acción de oro, que tiene la autoridad para vetar cualquier intento de deshacer la estructura o desvirtuar el compromiso público de la empresa.

El modelo de acción de oro permite garantizar que los activos de una empresa se destinen a un propósito, que no puedan privatizarse y que su gobierno esté en manos de personas interesadas en la misión de la empresa y no tan solo en la rentabilidad. En el modelo de acción de oro, hay de dos a cuatro tipos de accionista. La mecánica de estas acciones varía según la sede legal, pero la lógica básica es la misma:



➤ **Acciones de
stewards/custodios**

Estas acciones suelen representar un 99% a 100% de los derechos a voto de la empresa, sin ningún derecho a recibir dividendos. Estas acciones no pueden venderse en el mercado ni pueden traspasarse automáticamente a parientes consanguíneos. En su lugar, las acciones de steward/custodio se traspasan a sucesores capaces y alineados. Algunas empresas explícitamente limitan el grupo de personas que puede recibir acciones. Por ejemplo, muchas empresas que emplean el modelo de acción de oro especifican que las acciones de steward/custodio solo pueden pertenecer a empleados activos. Algunas restricciones menos comunes son a otros grupos claramente definidos de stakeholders o limitar la propiedad de las acciones a los ejecutivos de la empresa. La manera en que se eligen los sucesores varía de una empresa a otra. En algunas empresas, como Bosch (ver el estudio de caso a la página 52), los stewards/custodios eligen a sus sucesores, quienes luego son confirmados o vetados por un consejo de trabajadores; otros reciben la guía de un panel de sucesión o de asesores independientes; en algunos casos, los stewards/custodios son designados por la empresa o por un actor externo, generalmente años antes de la sucesión.

➤ **Acciones
preferentes sin
derecho a voto**

Si es necesario, puede crearse una clase de acción con derecho a dividendo, pero sin derecho a voto. Estas acciones pueden pertenecer a una organización benéfica, a inversionistas, a empleados o a fundadores. Los empleados y fundadores solo pueden ser titulares de estas acciones si estas se encuentran limitadas a fin de evitar un conflicto de interés entre la protección de la misión y la maximización de utilidades. En cualquier caso, estas acciones idealmente se emiten con derechos de recompra limitados, así que la empresa puede recomprarlas en el futuro.

➤ **Acción de oro**

Esta clase de acción puede representar el 1 % o más del poder normal de voto de la empresa. La acción de oro tiene derecho a veto sobre todas las decisiones que pudieran llegar a debilitar el compromiso de la empresa con la propiedad responsable. Esta acción de veto pertenece a una fundación que presta el servicio de veto como la fundación Purpose. Para ser un proveedor de acciones de veto, una fundación debe pertenecer a sí misma y tener disposiciones claras en su propio estatuto que le exijan usar su derecho a veto para proteger las disposiciones de la propiedad responsable.

- Si bien la acción de oro no suele ejercer tanto control sobre una empresa, puede representar una parte importante del capital nominal de la empresa, aunque no necesita hacerlo. Por ejemplo, en Alemania una sociedad de responsabilidad limitada (GmbH) debe tener un capital nominal de al menos 25.000 euros. El valor de la acción de veto puede fijarse en 1 euro o en 24.900 euros. En el último caso, la acción de steward/custodio tendría un valor nominal de 100 euros. Esto facilita la transferencia a los sucesores. Pese a que las autoridades financieras y fiscales no suelen preocuparse por las transferencias de acciones no económicas, es incluso menos probable que encuentren una base imponible a un valor tan bajo.

Este diseño garantiza la independencia a largo plazo de una empresa. Los cambios a esta estructura pueden hacerse solo con la autorización de la acción de oro, que tiene la autoridad para vetar cualquier cambio que pudiera debilitar la separación entre los derechos de control y los derechos económicos o terminar en la venta de la empresa. La fundación que presta servicios de veto no tiene voto en ninguna decisión corporativa salvo para cambiar la constitución de la sociedad en cuanto a la propiedad responsable y, en ese caso, la fundación Purpose está obligada por su propia constitución a vetar cualquier cambio en ese sentido a la constitución de una sociedad. Esta estructura ofrece a las empresas total libertad empresarial y a la vez garantiza que se protejan los principios de la propiedad responsable.

Fundación Individual

Jurisdicciones: Ejemplos conocidos en la Unión Europea, Estados Unidos y América Central y del Sur

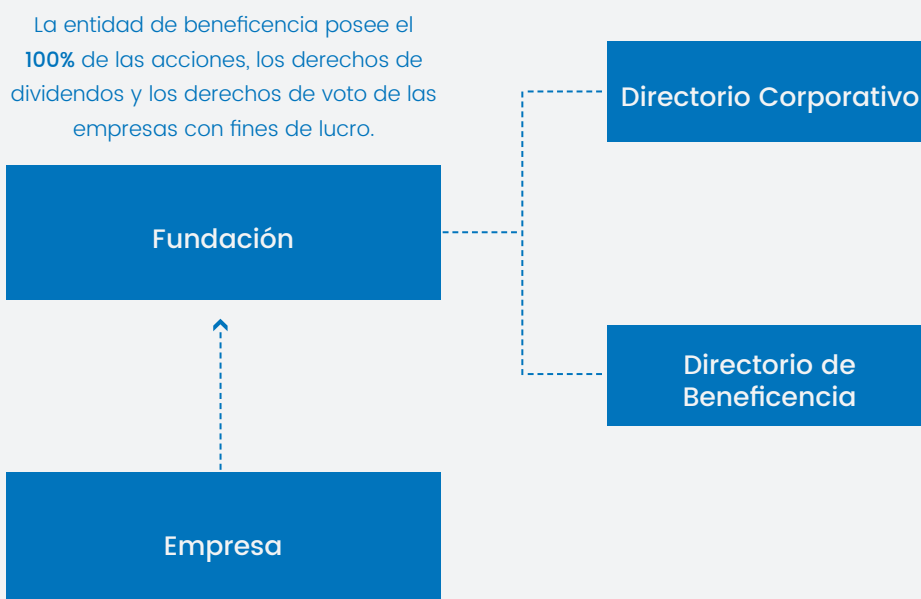
Ejemplos: dm-drogerie markt (Alemania), Hempel Foundation (Dinamarca), Zeiss (Alemania)

En una estructura de propiedad con una fundación individual, la participación mayoritaria en una empresa pertenece a una institución sin fines de lucro que se autogobierna. En algunos casos, los miembros del directorio de la fundación son también los líderes de la empresa, mientras que en otros, cumplen una función de junta no ejecutiva o de supervisión. Las instituciones que son fundaciones individuales suelen tener dos directorios: uno que tiene los derechos de control de la empresa y otro que tiene los derechos de distribución de dividendos a causas benéficas. La separación de directorios garantiza que no haya conflicto de intereses entre los brazos de beneficencia y de operaciones de una empresa.

Si bien este es el modelo que prima en Dinamarca, es menos común en otros países debido a las normas fiscales que dificultan su implementación. En los Países Bajos suelen ser más comunes los modelos de fundación individual, en parte debido a que también pueden establecerse como empresas denominadas STAK, que es una subforma de fundación que tiene permitido emitir certificados económicos. En una STAK, una fundación controla la empresa, pero puede otorgar acciones que dan derecho a dividendo con un derecho a voto limitado o sin derecho a voto.

Las fundaciones individuales suelen tener dos directorios:

- 1) **Directorio Corporativo**, que ejecuta los derechos de voto de la Fundación.
- 2) **Directorio de Beneficencia**, que es responsable de distribuir donaciones benéficas.



Fideicomiso-Fundación

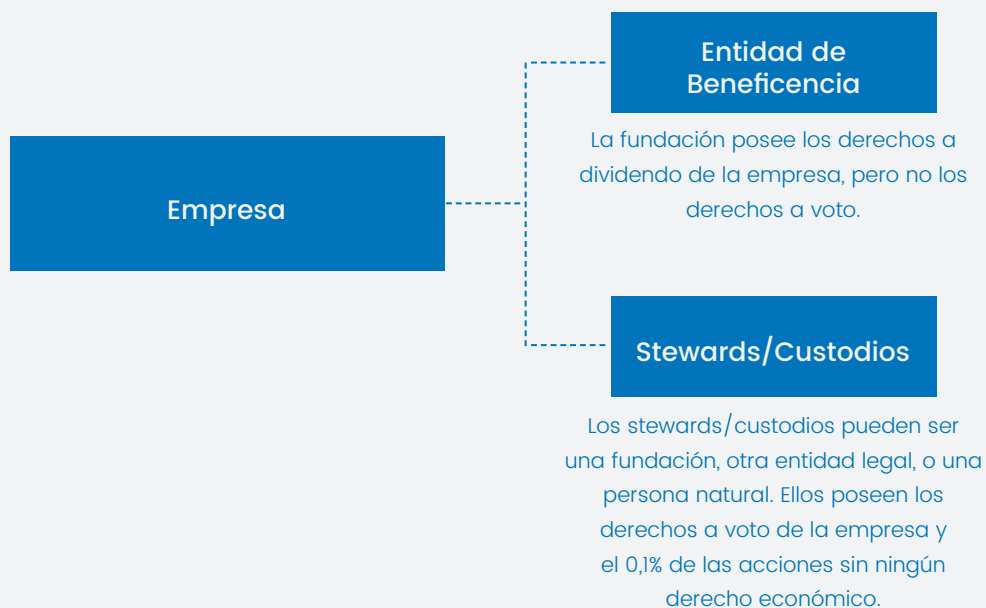
Jurisdicciones: Ejemplos conocidos en Alemania y Países Bajos

Ejemplos: Robert Bosch (Alemania), Elobau (Alemania), Mahle (Alemania)

El modelo de fideicomiso-fundación (dos entidades) permite garantizar que la empresa se mantenga independiente y que sea dirigida por personas interesadas en su misión y no tanto en el lucro. El modelo separa el derecho a voto del derecho a dividendo por completo, poniéndolos en dos personas jurídicas independientes: el derecho a dividendo pertenece a una fundación benéfica y el derecho a voto se mantiene en un fideicomiso o fundación que es gestionado por stewards/custodios. Los stewards/custodios pueden ser los actuales líderes de la empresa, una combinación de líderes actuales, líderes anteriores y supervisores independientes externos (como en el caso de Bosch) o exclusivamente por individuos independientes externos y antiguos líderes (como en Mahle o Elobau).

Para implementar el modelo de fideicomiso-fundación, una empresa necesita tener dos clases independientes de acciones: acciones de steward/custodio, que tienen derecho a voto pero no a dividendo, y acciones preferentes que tienen derecho a dividendo pero no a voto. Deben constituirse dos personas jurídicas independientes que reúnan estas clases de acciones.

Debido a esta clara separación entre el derecho a voto y el derecho a dividendo, el modelo de fideicomiso-fundación es especialmente eficaz para desacoplar el lucro de los aportes para beneficencia. No hay un mecanismo en este modelo para que el brazo de beneficencia presione a la empresa para generar más utilidades para sus fines benéficos.



› **Entidad A -
Fideicomiso
directivo**

La Entidad A es la que ostenta el gobierno principal y tiene las acciones de steward/custodio que dan derecho a voto. Puede ser una asociación, una fundación, un fideicomiso, una sociedad de responsabilidad limitada u otra estructura legal. Los stewards/custodios de la empresa pueden ser el director, los empleados o socios de la entidad, dependiendo de cómo sea el diseño de gobierno de la entidad. Los pactos que rigen a la Entidad A garantizan que los stewards/custodios nunca puedan vender sus acciones con derecho a voto ni transferirlos a sus hijos. En su lugar, estas acciones solo pueden estar en su poder mientras se mantengan vinculados a la empresa. Puede haber distintas restricciones en cuanto a quiénes pueden tener estas acciones con derecho a voto y se suele prohibir su venta.

› **Entidad B -
Fundación con
derecho a
dividendo**

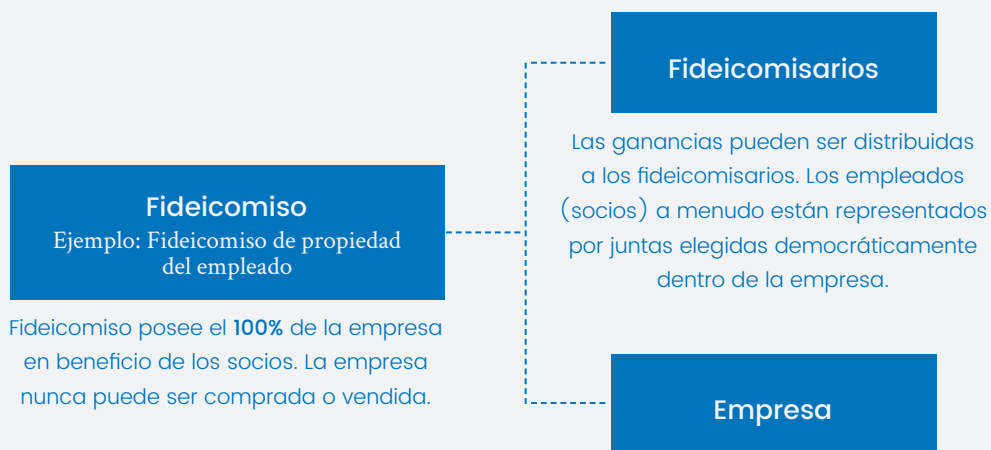
La Entidad B, que tiene las acciones con derecho a dividendo, puede ser una fundación o fideicomiso de beneficencia u otro tipo de organización benéfica sin fines de lucro. La Entidad B recibe dividendos y puede distribuir el dinero a causas benéficas, lo que garantiza que las utilidades de la empresa no se privaticen ni usen para maximizar el patrimonio de los accionistas. En algunos casos, la Entidad B no tiene todas las acciones con derecho a dividendo, sino que algunas pueden estar en manos de inversionistas privados o venderse en el mercado de capitales. Dado que estas acciones no tienen derecho a voto, no tienen influencia o control sobre la cantidad de dividendo que se paga, aunque en algunos casos estas acciones con derecho a dividendo tienen derecho a un nivel mínimo establecido de dividendo.

Asociación Fiduciaria (Trust-partnership)

Jurisdicciones: Reino Unido

Ejemplo: John Lewis Partnership (Reino Unido)

En una asociación fiduciaria, la empresa pertenece a un fideicomiso en representación de un grupo de socios, que suelen ser los propios empleados de la empresa. Esta estructura suele mezclar la democracia laboral con la meritocracia. Todos los socios, o un grupo de socios representativo, participan en el funcionamiento del negocio y participan en sus utilidades. Debido a que cada socio recibe solo una parte pequeña de las utilidades, por ejemplo, una 13.^a a 14.^a parte de su sueldo base, el modelo prioriza el propósito sobre el lucro y no puede compararse con las empresas normales que pertenecen a accionistas en las que estos «propietarios ausentes» reciben todas las utilidades. En muchos casos, por ejemplo, en el caso de John Lewis, el propietario con derecho a voto mayoritario es un fideicomiso independiente de los trabajadores que designa a un CEO mediante un proceso meritocrático, mientras que los trabajadores tienen derecho a despedir al CEO.



Fideicomiso De Propósito Perpetuo (Perpetual Purpose Trust)

Jurisdicciones: En los Estados Unidos hay cuatro estados que tienen leyes sobre fideicomisos que cumplen con los criterios del fideicomiso de propósito perpetuo que se aplican a la propiedad responsable: Delaware, New Hampshire, Wyoming y Maine. Nevada y Dakota del Sur también permiten el concepto, pero con limitaciones.

Ejemplos: Organically Grown Company (EE. UU.), Equity Atlas (EE. UU.), Mētis Construction (EE. UU.)

El fideicomiso de propósito perpetuo es un tipo de fideicomiso sin fines benéficos que se funda por el bien de un propósito más que de una persona. A diferencia de la mayoría de los fideicomisos, que suelen tener una duración de 21 años o hasta la muerte del fideicomitente, un fideicomiso de propósito perpetuo puede funcionar por tiempo indefinido. La estructura del fideicomiso de propósito perpetuo entrega bastante flexibilidad en la forma en que se estructuran los pactos de fideicomiso, el propósito del fideicomiso y la manera en que los cuerpos operativos se relacionan entre sí. Como resultado, el fideicomiso de propósito perpetuo permite incluir a muchos grupos de stakeholders, tales como proveedores y empleados, en el pacto de fideicomiso.

Comité Protector del Fideicomiso

El Comité Protector del Fideicomiso lidera el fideicomiso. El comité puede estar compuesto por empleados, stakeholders Y otros grupos designados en el acuerdo de fideicomiso.

Fideicomiso de Propósito Perpetuo

Las ganancias se reinvierten, se utilizan para pagar a los inversionistas, se comparten con los stakeholders o se donan a organizaciones benéficas.

Empresa

Conclusión

Las formas de propiedad responsable descritas aquí varían mucho en cuanto a su complejidad legal y estructural. Algunas son muy simples y económicas de implementar, como el modelo de acción de oro, mientras que otras, como el modelo de fideicomiso-fundación, ofrece ventajas para empresas de mayor tamaño, pero requiere formar y mantener nuevas entidades legales. Elegir la forma de propiedad responsable «correcta» depende de las necesidades, cultura y madurez de una empresa. Los casos presentados en este libro (páginas 41-99) ofrecen ejemplos de empresas que han implementado estas estructuras y ayudan a entender mejor las ventajas y desventajas de cada una de acuerdo con las necesidades de cada empresa.



Financiamiento de la propiedad responsable

Innovación financiera para empresas sociales, Aner Ben-Ami

La comunidad de las empresas sociales es venerada como un ecosistema innovador de inversionistas y emprendedores que diseñan modelos de empresa tan diversos como los desafíos a los que se enfrentan, desde la pobreza en el sur del mundo hasta la reincidencia y la agricultura urbana en los Estados Unidos.

¿Cómo se financian estas empresas?

Curiosamente, la gran mayoría está reuniendo capital utilizando instrumentos de capital estándar o cartas de intenciones con notas convertibles que están diseñadas para apoyar a las *startups* tecnológicas de rápido crecimiento. La pregunta es: si una empresa está construyendo un sistema de distribución de agua en Kenia o un centro local de distribución de alimentos en Carolina del Norte, ¿por qué se financiaría utilizando los mismos mecanismos de inversión que se utilizaron para financiar Snapchat, Instagram o Uber? ¿Cuándo fue la última vez que un proyecto de contratación de artesanos pasó a cotizar en bolsa o fue adquirido por Google?

En Candide Group, buscamos invertir en empresas y fondos que ofrezcan soluciones sistémicas a problemas de justicia social y sostenibilidad. Creemos que el modelo económico, así como los instrumentos de inversión, son una parte inseparable de cómo pensamos el cambio sistémico. No basta con aplicar los mismos modelos tradicionales en las empresas que distribuyen productos orgánicos, crean productos electrónicos de consumo de procedencia justa o crean marcas de consumo comprometidas con cadenas de suministro éticas. Creemos que el *cómo*, es decir, la forma en que operan las empresas es tan importante como el *qué*, o sea, el producto o servicio que están vendiendo. Y las estructuras de inversión, es decir, a quién pertenece la empresa, cómo se entrega la liquidez, quién toma las decisiones, etc., son una palanca increíblemente poderosa para definir ese *cómo*.

Necesitamos redefinir los términos para que se ajusten mejor a los atributos únicos de las empresas sociales. Ya sean plazos más largos, salidas no convencionales o una participación más amplia de la comunidad, la forma en que financiamos las empresas hoy en día tiene un enorme impacto en su potencial de incidencia a largo plazo.

Cartas de intenciones estándar: ¿qué falla?

Los modelos para las inversiones de capital en etapa inicial suponen una gran tasa de fracaso para la mayoría de las inversiones. Como regla general, los inversionistas ángeles y los inversionistas de capital de riesgo esperan que aproximadamente el 15 % de las empresas generen el 85 % del rendimiento. En este modelo, al menos la mitad de la cartera rendirá menos que el capital invertido originalmente.

Si a menudo oímos hablar de inversionistas de etapas tempranas que buscan rendimientos multiplicados hasta 10 veces es por una razón matemática simple. Esos 'jonrones' tienen que compensar todas las inversiones fallidas. Si se quitan esos 'jonrones', el fondo tendría problemas para devolver el capital a los inversionistas. Esto significa que los inversionistas de capital de riesgo/ángeles en la fase inicial solo deben invertir en empresas que tengan el potencial de convertirse en grandes ganadoras.

Así es como funciona el capital de riesgo, a lo grande o a casa. No obstante, ¿es ese modelo adecuado también para (la mayoría) de los fundadores? ¿Lo es para la sociedad en su conjunto?

Al mirar el mundo desde la perspectiva del capital de riesgo, hacemos tres cosas que a menudo son negativas para los fundadores, los trabajadores, las comunidades y el planeta:

- Pasamos por alto a las empresas que podrían convertirse en buenas empresas sostenibles, pero que tienen poca probabilidad de generar los rendimientos desmesurados que buscan los fondos de riesgo
- Hacemos que las empresas sean más propensas a fracasar al presionarlas para que asuman riesgos excesivos en la búsqueda de una oportunidad única.
- Instamos a las empresas a cotizar en bolsa, ya sea que les permita o no apegarse a su visión y misión fundadora

Tal como lo respalda la investigación de este libro, necesitamos estructuras alternativas de propiedad y financiamiento que sean:

- (1) lo suficientemente flexibles para satisfacer las necesidades de tipos de empresas muy diferentes (más *estilo de capital de riesgo* o menos)
- (2) permitir a estas empresas seguir comprometidas con su misión fundacional, en lugar de tener que sacrificar o diluir esa misión para satisfacer las necesidades de sus inversionistas (crecimiento, salida, etc.).

Planteamientos alternativos: ¿qué hacer entonces?

Para contrarrestar este “enfoque de talla única”, hay un grupo creciente de inversionistas y emprendedores que están trabajando para desarrollar y aplicar estructuras de negociación que apoyen la trayectoria de crecimiento de las empresas, proporcionen rendimientos realistas a los inversionistas y permitan que la empresa mantenga su misión al frente y en el centro.

Nos referimos a estas alternativas como salidas estructuradas. En estas operaciones, el camino hacia la liquidez se estructura explícitamente en las condiciones de la operación, en lugar de basarse en una adquisición aún no identificada o en una oferta pública inicial.

La premisa general y el sentido de estas estructuras se pueden resumir así: si nuestra inversión puede sustentar el negocio de manera realista hasta un punto en el que sea lo suficientemente rentable como para reembolsar a los inversionistas, y se acuerda que una salida tradicional es improbable o indeseable, deberíamos ser capaces de crear una estructura que ofrezca liquidez a los inversionistas y sostenibilidad a la empresa.

Los ejemplos de cómo se implementa esto son variados y están evolucionando.

- En algunos casos, estos siguen estando estructurados como inversiones de capital, pero los reembolsos se definen de forma más explícita. La empresa podría recomprar acciones cada año utilizando un porcentaje de las ganancias o de los ingresos o, si esto no fuese factible, recomprar acciones mediante un refinanciamiento al final de la vida útil de la inversión (por ejemplo, una opción ‘put’ para los inversionistas después de 7 años).
- En otros casos, la inversión podría estructurarse como un préstamo basado en los ingresos o en las ganancias. Por ejemplo, los inversionistas podrían obtener el 3 % de los ingresos, hasta que hayan recibido un total de 3 veces su inversión inicial. Cuanto más rápido crezca la empresa, más rápido obtendrán los inversionistas el máximo rendimiento (y viceversa).

Estamos viendo una oleada de interés por parte de los fundadores, que perciben con mayor claridad que la «rueda de ardilla» del capital de riesgo podría no ser la adecuada para ellos. Tenemos que ponernos al día en la parte de los inversionistas para desarrollar las herramientas y soluciones correctas para estos fundadores. ¡Estamos entusiasmados de continuar trabajando en estas soluciones alternativas con pioneros como Purpose!

Aner Ben-Ami es un inversionista de impacto y fundador de Candide Group en Oakland, CA, que asesora y apoya family offices en inversiones de impacto.

Soluciones financieras alternativas

Al igual que todas las empresas, las de propiedad responsable alcanzan etapas de desarrollo en las que requieren capital de inversión para crecer y continuar desarrollando su negocio de manera significativa. Cuando una empresa de propiedad responsable, o una empresa interesada en hacer la transición hacia la propiedad responsable, alcanza este punto, sus fundadores a menudo encuentran que el mundo de las finanzas no está en condiciones de satisfacer las necesidades de la empresa.

Primero, consideremos el contexto de las startups: el ecosistema de capital de riesgo y sus instrumentos de financiamiento no están diseñados para financiar de manera sostenible a las empresas que cumplen una misión. Todo el sistema de financiamiento de startups se basa en inyectar grandes cantidades de capital para hacer crecer un negocio que pueda venderse en una salida u oferta pública inicial que sea rentable. Debido a la alta tasa de fracaso de las startups, estos instrumentos están diseñados para generar rendimientos multiplicados al menos por diez y más con aquellas inversiones que resulten exitosas. Además, las cartas de intenciones que se usan en esas inversiones a menudo dan a los inversionistas derechos minoritarios de gran alcance. Un ejemplo es el derecho de arrastre. Los derechos de arrastre dan a los inversionistas que están interesados en vender una inversión al derecho de obligar a los demás propietarios, incluso los fundadores, a sumarse al trato. Obviamente, esto puede desvirtuar la misión social o ambiental de la empresa subyacente, pero esa es una preocupación secundaria para el inversionista; además, los objetivos financieros de los inversionistas tienen más peso que el propósito de la propia empresa.

Para las empresas que buscan priorizar la sostenibilidad a largo plazo y la participación de múltiples stakeholders, estas estructuras de capital son a menudo totalmente incompatibles.

Las empresas maduras se enfrentan a un reto similar. Sin acceso a capital paciente de largo plazo, estas empresas a menudo se ven obligadas a venderse a empresas de capital inversión o a cotizar en bolsa para dar liquidez a los inversionistas, fundadores y empleados. Las empresas de inversión en capital ganan dinero reduciendo costos, maximizando utilidades y, en última instancia, revendiendo las empresas a otras empresas, donde el ciclo continúa. Es muy difícil para cualquier empresa mantenerse comprometida con sus valores y misión en este modelo. Además, las empresas se enfrentan a retos similares en el mercado bursátil, donde los informes trimestrales de ganancias, los inversionistas especulativos y los accionistas activistas exigen que las empresas den prioridad a las ganancias de corto plazo en lugar de dársela a la misión y a la estrategia de largo plazo. La salida a bolsa y la venta solo garantizan que una empresa se vea obligada a priorizar el patrimonio de los accionistas por encima de su misión y de los intereses de otros stakeholders.

En resumen, los instrumentos de financiamiento convencionales rara vez funcionan para las empresas sociales o de propiedad responsable, porque:

- Las excesivas expectativas de rendimiento conducen a trayectorias de crecimiento poco realistas y dejan a empresas viables (que no pueden convertirse en «unicornios») sin financiamiento;
 - El financiamiento de capital con acciones preferentes a menudo se diseña para que los inversionistas obtengan el mayor control posible sobre una empresa, y
 - La venta de acciones a inversionistas de capital o en las bolsas priva a las empresas de su independencia y las obliga a dar prioridad al patrimonio de los accionistas en desmedro de su misión.
-

Estos instrumentos de financiamiento contradicen los principios de la propiedad responsable, al transar la independencia de las empresas y cualquier perspectiva orientada a la misión por el lucro.

El problema se agrava aún más por el hecho de que es probable que incluso los inversionistas de impacto busquen condiciones similares al financiar empresas sociales. Si bien los inversionistas de impacto a menudo comparten una meta de resultados sociales con los fundadores, con frecuencia no se dan cuenta de las implicaciones de esas metas para la estructura financiera de una empresa. Es por eso que a menudo vemos que los inversionistas de impacto buscan rendimientos similares con términos y plazos similares a los que buscan los inversionistas de capital de riesgo y de capital inversión.

Felizmente, existen alternativas viables al financiamiento convencional y una creciente comunidad de inversionistas y empresarios que las están apalancando para apoyar un crecimiento constante y equilibrar el impacto de sus empresas con el rendimiento para los inversionistas. Examinaremos detalladamente las diferentes opciones disponibles para el financiamiento de empresas actuales y futuras de propiedad responsable.

Capital preferente rescatable sin derecho a voto (Non-voting redeemable equity)

Al igual que el capital tradicional, el capital sin derecho a voto representa la propiedad financiera de la empresa. Las acciones rescatables pueden (y a veces deben) ser recompradas por la empresa a una valoración predefinida, ya sea gradualmente o en una fecha de vencimiento fija. El valor y la fecha de rescate están claramente definidos en el contrato de accionistas. Los rescates pueden pagarse desde diferentes fuentes de liquidez tales como efectivo, rondas sucesivas de capitalización o con deuda.

Para las empresas de propiedad responsable, estas acciones se crean sin derecho a voto. En lugar del derecho a voto, los inversionistas suelen exigir que haya disposiciones que protejan sus intereses en situaciones de emergencia como, por ejemplo, un CEO que defraude a la empresa.

A diferencia de los modelos de financiamiento basados en ingresos, el capital preferente rescatable sin derecho a voto mantiene el dinero en las empresas durante los decisivos primeros años de crecimiento. El capital preferente rescatable también tiene la ventaja de limitar la valoración del rescate a un determinado múltiplo del precio de compra original, lo que evita que las acciones se vuelvan demasiado caras para su recompra una vez que la empresa haya alcanzado la rentabilidad. Para un inversionista, una acción rescatable tiene la ventaja de que el reembolso es relativamente seguro y predecible, suponiendo que la empresa siga siendo solvente.

› Perfil de la empresa

El capital preferente rescatable sin derecho a voto funciona bien para empresas responsables que quieran recaudar grandes cantidades de capital (más de 1 millón de dólares) en varias rondas sin perder el control sobre la toma de decisiones. Idealmente, la empresa tiene una vía para crecer en ingresos que le permite cumplir con las crecientes obligaciones de pago. Este instrumento es uno de los que se aplica más generalmente y ha sido utilizado en casos que van desde *startups* respaldadas por capital de riesgo hasta empresas maduras que están pasando por un proceso de recapitalización. Para empresas en etapas posteriores, el capital preferente rescatable sin derecho a voto a menudo incluye un dividendo base para ofrecer a los inversionistas una fuente segura de ingresos continuos.

› Variables

- Obligación total (valor máximo de reembolso)
- Cronograma de recompra o periodo de bloqueo
- Condiciones en que los inversionistas o la empresa pueden exigir el reembolso de las acciones
- Base o tasa de dividendo garantizado
- Disposiciones de protección a inversionistas

Pros	Contras
Similar al capital convencional, familiar para los inversionistas	Requiere un equilibrio delicado entre el capital recaudado y las expectativas de crecimiento
Vía clara hacia la liquidez para inversionistas y fundadores	Riesgo de menor retorno (TIR) para los inversionistas si la empresa no cumple su objetivo de crecimiento
Fija con claridad un precio ancla, vía y estructura para los futuros aumentos de capital	

Cuasi capital

➤ **Créditos subordinados**

Los créditos subordinados son créditos sin garantía subordinados a otras deudas y, por lo tanto, pueden actuar como capital en el balance de una empresa. Una inversión se paga a la empresa en forma de préstamo y se reembolsa en un plazo predefinido; el tipo de interés puede ser fijo o variable, vinculado a los tipos de interés de los préstamos interbancarios o al desempeño de la empresa. Hay muchas posibilidades para estructurar los términos: por ejemplo, podrían especificar que el interés solo se paga hasta que se haya devuelto un múltiplo predeterminado del capital. Los créditos subordinados funcionan bien para los inversionistas, quienes a menudo están dispuestos a asumir riesgos similares a los del capital, pero prefieren la simplicidad y flexibilidad de un contrato de deuda. Las empresas que toman préstamos subordinados deben sentirse cómodas tratando los reembolsos de los préstamos como un costo, en lugar de distribuir utilidades netas como lo habrían hecho si hubieran emitido capital. La ventaja de tratar los pagos de intereses como costos es que reducen los ingresos imposables de una empresa.

➤ **Participación atípica silenciosa**

Este tipo de valores, que es común en Alemania, es un instrumento de capital *mezzanine* que actúa como capital propio pero sin el control. Es una sociedad de capital cerrado (en Alemania, una GbR, sigla de *Gesellschaft bürgerlichen Rechts*) entre un inversionista y una empresa. El inversionista participa directamente en las utilidades y pérdidas de la empresa y estas utilidades o pérdidas se hacen efectivas a efectos fiscales a medida que se producen. La participación atípica silenciosa funciona bien en Alemania, en parte porque las pérdidas en que incurren los inversionistas antes de que una empresa alcance la rentabilidad reducen inmediatamente sus obligaciones fiscales. También es mucho más fácil de implementar que una inversión de capital propiamente tal; no requiere notariación, pero funciona igual que el capital desde una perspectiva financiera. La participación atípica silenciosa no necesita entregar derecho a voto, pero puede incluir algunas líneas rojas o puntos que requieren aprobación (en alemán, *zustimmungspflichtigen Punkte*).

Dividendo a la vista ("Demand dividend")

> Dividendo a la vista

Un dividendo a la vista es una acción de capital preferente que requiere que una empresa realice pagos periódicos a los inversionistas sobre la base de un porcentaje de su flujo de caja disponible, generalmente hasta que los inversionistas hayan alcanzado algún rendimiento predeterminado, es decir, la obligación total. Por ejemplo, la Empresa A recauda 250.000 dólares y devuelve un 5 % de su flujo de caja libre hasta que los inversionistas hayan recibido un total de 500.000 dólares en distribuciones o un rendimiento que duplique su inversión inicial. El reembolso suele comenzar tras un periodo de gracia.

> Perfil de la empresa

El pago de dividendos a la vista funciona bien para las empresas interesadas en mantener su derecho a voto y que no quieren abrirse al mercado o salir a bolsa y, por lo tanto, necesitan proporcionar a los inversionistas liquidez a partir de sus propios flujos de efectivo u otro tipo de capital de crecimiento. Son más adecuados para empresas que han superado la etapa de prueba de concepto y tienen proyecciones de crecimiento relativamente sanas y una perspectiva razonable de alcanzar ingresos estables. Son menos adecuados para las empresas en fases iniciales que están lejos de lograr un flujo de efectivo positivo y para aquellas que todavía dependen de la reinversión continua de sus utilidades.

> Variables

- Obligación total
- Definición de dividendo a la vista (por ejemplo, porcentaje del EBITDA u otra fórmula de flujo de efectivo libre)
- Periodo de gracia
- Condiciones de prórroga en la devolución

Pros	Contras
Capital verdadero en los libros	Las fórmulas de flujo de efectivo libre pueden ser complejas de diseñar y negociar.
Rendimiento limitado: la empresa conoce su verdadera obligación con los inversionistas	Puede verse como un riesgo adicional para los futuros inversionistas de capital
El periodo de gracia permite a la empresa crecer sin la carga del pago de obligaciones	

Participación en los ingresos (Revenue/royalty based financing)

En un financiamiento con participación en los ingresos, se comparten los ingresos operacionales con los inversionistas para reembolsar las inversiones. En este modelo, los inversionistas y los emprendedores están igualmente interesados en la capacidad de la empresa de crear ingresos sostenibles. Los inversionistas reciben reembolsos incrementales a medida que la empresa genera más ventas y reciben normalmente un rendimiento predeterminado sobre sus inversiones.

La participación en los ingresos es fácil de implementar y supervisar porque los ingresos son una medida del desempeño que es fácil de medir y no plantea controversias. Los emprendedores se benefician de una estructura de pagos flexible, ya que los pagos a los inversionistas son directamente proporcionales al desempeño de la empresa. Si los ingresos de la empresa crecen rápidamente, los inversionistas obtienen el reembolso en corto tiempo; por el contrario, si el crecimiento es lento, demorarán más tiempo en recibirlo. Los inversionistas también se benefician de la seguridad de tener acceso directo a los ingresos, con independencia de los demás indicadores financieros de la empresa. El modelo es menos adecuado para empresas de sectores con altos costes de escalamiento, ya que pueden acabar teniendo que reembolsar a los inversionistas aunque todavía estén anotando pérdidas significativas.

➤ Perfil de la empresa

Los instrumentos de participación en los ingresos funcionan bien para las empresas que ya son rentables o que están bien encaminadas hacia la rentabilidad. Estos instrumentos también pueden ser adecuados para empresas con una trayectoria de crecimiento alto que intentan entrar en una fase de rápido crecimiento seguida de un período de generación sostenida de efectivo.

➤ Variables

- Obligación total
- Proporción de las ventas o ingresos accesible para los inversionistas

Pros	Contras
Fácil de implementar y medir	Puede verse como un riesgo adicional para los futuros inversionistas y proveedores de deuda
Estructuras de pago flexibles para los emprendedores	Puede poner a una empresa en una situación difícil si los costos siguen siendo altos cuando se activan los pagos a los inversionistas
Seguro para inversionistas	
Estructura bien conocida	

Afianzar la liquidez para inversionistas y fundadores

Todos los inversionistas necesitan una forma sencilla de obtener liquidez de sus inversiones. En el caso de los inversionistas en la fase inicial, la liquidez suele obtenerse a través de la adquisición externa de la empresa o de una oferta pública inicial. Sin embargo, dado que las empresas de propiedad responsable no apuntan a una salida, al menos no en el sentido tradicional, necesitan formas alternativas de proporcionar liquidez a los inversionistas. Afortunadamente, hay algunas alternativas que han dado buenos resultados.

Recompra de acciones

La forma más sencilla y directa de proporcionar liquidez a los inversionistas es a través del efectivo generado por la empresa. Si una empresa tiene suficientes reservas de caja después de un período de crecimiento o ahorro, se pueden acordar recompras con los inversionistas sobre la base de una valoración de la empresa o de un precio o fórmula de recompra previamente acordados. Para asegurar que las recompras no ocurran únicamente a discreción de la empresa, los inversionistas en las startups de propiedad responsable suelen obtener una opción de venta, o un «derecho de rescate», que obliga a la empresa a utilizar un cierto porcentaje flujo de caja libre para las recompras, que se valoran a un precio predeterminado

Compra apalancada (Leveraged buy-out)

Una forma común de recapitalizar una empresa más madura es financiar la compra a los primeros inversionistas con deuda, en combinación con deuda subordinada o capital preferente sin derecho a voto que la empresa emita. Esto funciona bien si la empresa tiene flujos de caja positivos o activos tangibles y puede garantizar un préstamo con una tasa de interés adecuada. Los proveedores de deuda a menudo requieren convenios o prendas sobre los activos para garantizar sus inversiones. Los proveedores de capital preferente pueden desear un dividendo mínimo que se pague anualmente con una ventaja definida, ya que no controlan la empresa ni sus decisiones con respecto al pago de dividendos.

Aumento de capital

Una *startup* puede querer ofrecer a los inversionistas algo de liquidez a través de recompras parciales de acciones a medida que crece y eleva rondas de capital cada vez más grandes. Esto alivia la presión de rendimiento para los primeros inversionistas, mientras idealmente se asegura capital más barato para que la empresa siga creciendo.

Dividendos

Algunos inversionistas están dispuestos a aceptar una participación a largo plazo en las distribuciones de dividendos en lugar de la liquidación de sus acciones. Las condiciones en las que se distribuyen los dividendos deben acordarse de antemano, ya que los inversionistas no suelen tener puestos en el consejo de administración ni votos de control en empresas de propiedad responsable. Esto puede tomar la forma de un dividendo base o *garantizado* que se activa por un hito o un indicador de desempeño incorporado en el acuerdo de dividendo

Oferta pública inicial de participación minoritaria o sin derecho a voto

Las empresas de propiedad responsable no permiten la venta de su participación mayoritaria con derecho a voto. Sin embargo, esto no le impide a una empresa ofrecer acciones en los mercados bursátiles. De hecho, alrededor de 70 % del valor de la bolsa danesa proviene de empresas de propiedad responsable. Estas y otras empresas tradicionales han optado por ofrecer en los mercados bursátiles ya sea participaciones de control estrictamente limitadas y minoritarias o acciones con derecho a dividendo pero sin derecho a voto. Este último es el método preferido de las empresas de propiedad responsable, ya que permite a los inversionistas obtener beneficios de los aumentos de valoración sin comprometer el control de la empresa.

Venta a otra empresa de propiedad responsable

En algunos casos, una empresa de propiedad responsable puede hacerse del control de otra si comparten un propósito y una filosofía operativa comunes. En estos casos, la nueva sociedad matriz puede adquirir capital adicional o utilizar reservas de efectivo para proporcionar liquidez a los inversionistas y a los fundadores de la sociedad que se está adquiriendo. A diferencia de una salida tradicional, esta transacción no desvirtúa la misión de la empresa. En algunos casos, una empresa más grande de propiedad responsable puede ser simplemente el mejor steward/custodio para una *startup* de propiedad responsable.

Conclusión

Todos estos instrumentos permiten a las empresas de propiedad responsable y a las empresas que están en transición hacia la propiedad responsable proporcionar liquidez a los inversionistas. Estos instrumentos no amenazan la independencia de una empresa de propiedad responsable, ni comprometen el compromiso de una empresa con la protección de su misión. A diferencia de los instrumentos financieros apalancados convencionalmente para proporcionar liquidez, muchos de estos instrumentos requieren períodos de inversión más largos. Afortunadamente, un número creciente de inversionistas entienden la importancia del capital paciente para proteger la misión y el impacto de una empresa a largo plazo.

Aviso

Lo anterior no representa asesoría financiera o legal. Más bien, se basa en un análisis práctico recopilado a partir de nuestra investigación sobre las inversiones en empresas de propiedad responsable. Basándonos en conversaciones con cientos de inversionistas, emprendedores y financistas, nuestro objetivo es proporcionar una visión equilibrada de esta creciente actividad.



Historias de empresas de propiedad responsable

Los siguientes estudios de casos se centran en las historias de los fundadores y propietarios que han implementado el modelo de propiedad responsable, una solución a largo plazo que mantiene la independencia y protege la misión de sus empresas. Aunque sus modelos de negocios, sectores de mercado y estructuras de propiedad varían, estas empresas comparten un compromiso común con los principios de la propiedad responsable: sus utilidades están al servicio de su propósito y son autogobernadas por stewards/custodios.

Comenzamos con tres ejemplos históricos de empresas de propiedad responsable: Zeiss, Bosch y John Lewis Partnership. En el caso de Zeiss, analizamos cómo un modelo de *fundación individual* ha asegurado el éxito a largo plazo, la independencia y el compromiso con la responsabilidad social tanto de Carl Zeiss AG como de Schott AG. Nuestro estudio sobre Bosch demuestra cómo su estructura de *fideicomiso-fundación* ha protegido la fuerza innovadora y el compromiso social del fundador Robert Bosch. Y en el caso de John Lewis Partnership, vemos cómo su modelo democrático de asociación fiduciaria tiene a 90.000 empleados en su estructura de gobierno corporativo.

Volviendo a las empresas más nuevas, observamos tres *startups* en Finlandia, EE. UU. y Alemania que han pasado recientemente al modelo de acción de oro. Sharetribe, Zielwear y Ecosia destacan las opciones para jóvenes emprendedores que buscan alternativas al tradicional camino del «unicornio» del capital de riesgo. Estas empresas guiadas por sus respectivas misiones demuestran la importancia de la gobernabilidad en las primeras etapas de la vida de una empresa.

Por último, analizamos tres empresas medianas que han elegido la propiedad responsable como alternativa a las salidas tradicionales y la sucesión familiar. En el caso de Waschbär, nos fijamos en la forma en que su modelo de acción de oro protege su misión de ayudar a la gente a vivir y actuar de una manera ambientalmente sostenible en su vida cotidiana.

Nuestro estudio de caso sobre Organically Grown Company cuenta la historia de un líder en agricultura orgánica y sostenible con 40 años de edad; su transición a un «fideicomiso de propósito perpetuo» con múltiples actores refleja el profundo compromiso de la empresa con el apoyo a la agricultura orgánica. Por último, nos fijamos en Elobau, una empresa familiar alemana que optó por la propiedad responsable en lugar de la sucesión familiar tradicional.

Entre los estudios de casos de *startups* y empresas medianas, tenemos a Juho Makkonen, cofundador de Sharetribe, y a Ernst Schütz, ex dueño de Waschbär. Juho explora los retos a los que se enfrentan los emprendedores jóvenes en un sistema diseñado para crecer y apoyar a *startups* como Airbnb, Etsy y Lyft y explica el papel de la propiedad en la creación de una empresa guiada por su misión. Ernst presenta la propiedad responsable como una solución de propiedad para empresas familiares medianas que se enfrentan a la cuestión de la sucesión.

En conjunto, estos estudios de casos demuestran el impacto que la propiedad responsable puede tener en la cultura, el crecimiento y la capacidad de innovación de una empresa. Destacan la infinidad de maneras en que la propiedad responsable puede estructurarse según las necesidades, capacidad y madurez de una empresa y profundizan en la propiedad como una solución a algunos de los desafíos más apremiantes que enfrentan los actuales líderes de empresas.

Histórico

Fundación Carl Zeiss

Promover la investigación y el desarrollo

La Fundación Carl Zeiss es el único accionista de Carl Zeiss AG y de Schott AG. Este modelo de fundación individual les ha garantizado a ambas organizaciones el éxito a largo plazo, su independencia y su compromiso con la responsabilidad social.

Carl Zeiss AG y Schott AG son líderes en el desarrollo, producción y venta de productos de alta calidad en el campo de la óptica, ingeniería de precisión, electrónica y tecnología de vidrio de precisión. En 2016, las empresas empleaban a más de 40.000 personas en 35 países y anotaron ingresos por 7.000 millones de euros. Desde su fundación en 1889 por Ernst Abbe, uno de los investigadores asociados de Carl Zeiss, la Fundación Carl Zeiss ha cambiado la forma en que vemos el mundo a través de sus innovaciones en microscopios y lentes de cámara, vidrio óptico, optoelectrónica y cerámica de vidrio.

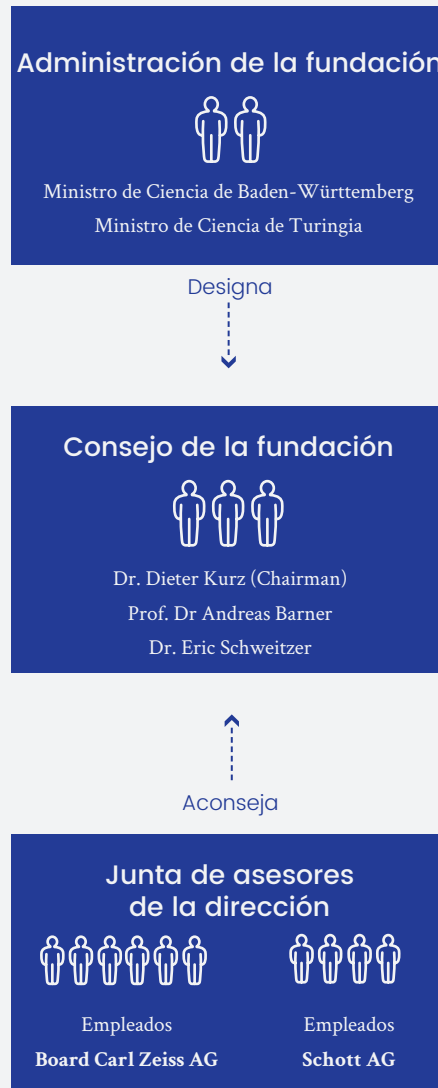
Ernst Abbe desarrolló la base matemática detrás de los éxitos de Zeiss mientras enseñaba física en la Universidad de Jena. Era más probable que ahí, en una universidad pública donde se beneficiaba del apoyo y la investigación de otros académicos, Abbe concluyera que sus éxitos no le pertenecían a él exclusivamente. Sintió que sus logros eran compartidos por una comunidad más amplia de científicos, investigadores y visionarios, tanto del pasado como del presente, e inculcó este valor de propiedad compartida en la estructura de Zeiss y Schott.

Tras la muerte de Carl Zeiss, fundador de Carl Zeiss AG, en 1888, Abbe creó la Fundación Carl Zeiss, que ha sido la dueña de la empresa desde entonces y luego adquirió Schott AG. La constitución de la fundación prohíbe la venta de acciones, ya sea al público en general o a otra empresa. Por lo tanto, las acciones no cotizarán nunca en ninguna bolsa de valores.

La estructura de fundación individual de Zeiss garantiza que las utilidades de las dos empresas se reinviertan o donen a la educación e investigación científica y matemática. Ha permitido a ambas empresas mantenerse fieles a sus propósitos originales y a su misión de innovación tecnológica, responsabilidad empresarial e importancia del trato justo hacia sus empleados. La fundación es responsable de la seguridad económica de ambas empresas y de su responsabilidad social hacia sus empleados y trabaja para promover los intereses de las industrias de precisión, apoyar la investigación y la enseñanza de las ciencias naturales y matemáticas y para proporcionar instalaciones comunitarias para los trabajadores de Jena.

Propiedad en una fundación individual

La Fundación Carl Zeiss está formada por tres órganos de gobierno que comparten poder y responsabilidad:



> Administración de la fundación

La administración de la fundación es responsable de designar a los miembros del consejo de la fundación. Ellos determinan cómo se asignarán los subsidios para investigación y educación y son responsables de cualquier cambio en la constitución de la fundación.

> Consejo de la fundación

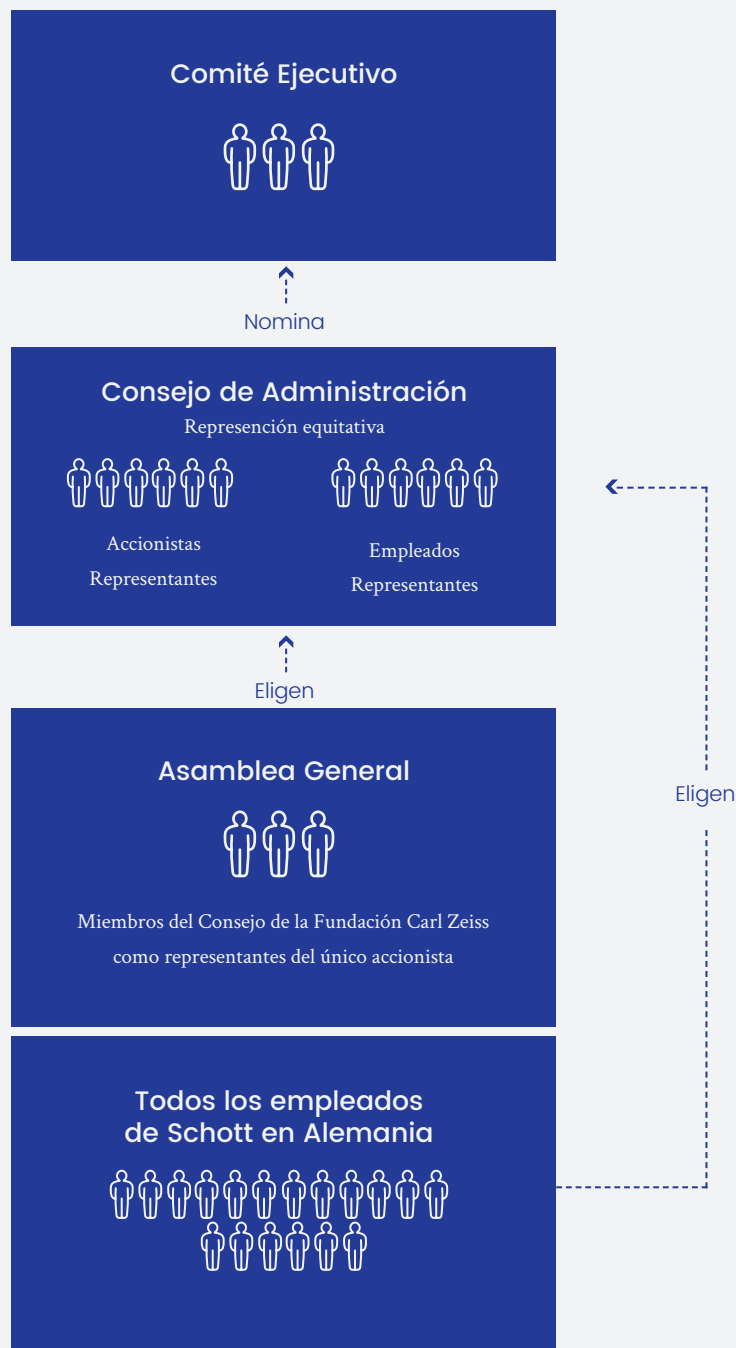
El consejo de la fundación es responsable de velar por los intereses económicos de la fundación como accionista único tanto de Carl Zeiss AG como de Schott AG. El consejo también representa el derecho a voto de la fundación, en particular en las asambleas generales anuales de Carl Zeiss AG y Schott AG. El consejo elige a los directorios de cada empresa. La persona que ocupa el cargo de presidente del consejo de la fundación también ejerce como presidente del directorio de ambas empresas, que une a la fundación y a las dos empresas.

› **Junta de asesores
de la dirección**

La junta de asesores de la dirección aconseja sobre la selección de miembros del consejo de la fundación, la asignación de subvenciones y los cambios en la constitución de la fundación.

En ambas organizaciones, los intereses de la fundación y de los empleados de Carl Zeiss AG y Schott AG están igualmente representados en el Consejo de Administración, que es responsable de elegir a la gerencia de cada firma.

Esta estructura entrega a la fundación una influencia indirecta sobre la administración y el funcionamiento de las empresas sin crear un conflicto de intereses entre empresa y organización benéfica.



➤ **Compromiso con la innovación**

A través de sus inversiones en investigación y desarrollo en Zeiss AG y Schott AG y de sus donaciones filantrópicas, la Fundación Carl Zeiss ha continuado con el legado científico de los fundadores Zeiss y Abbe. Gracias a la estructura de la fundación, ambas firmas han podido invertir en estrategias de crecimiento e innovación a largo plazo. En la actualidad, la oferta de productos de las firmas abarca desde la fabricación de semiconductores hasta la microscopía de tecnología médica, pasando por la metrología industrial y la óptica de consumo.

A través de sus donaciones benéficas, la fundación también apoya iniciativas locales y mundiales para promover el cuidado de la salud y mejorar la educación y la investigación en ciencias. La fundación ha apoyado generosamente a la Universidad de Jena, donde se desarrolló originalmente la tecnología de Zeiss. El premio Zeiss Research Award, iniciado en 1990, financiado por Zeiss y que se entrega cada dos años, reconoce logros sobresalientes en el campo de la investigación óptica en todo el mundo. Muchos de los galardonados han recibido posteriormente otras distinciones. Entre estos, cuatro recibieron el Premio Nobel.

➤ **Zeiss AG y Schott AG en cifras**



1889

Constitución



€7.000 millones

Ingresos 2016



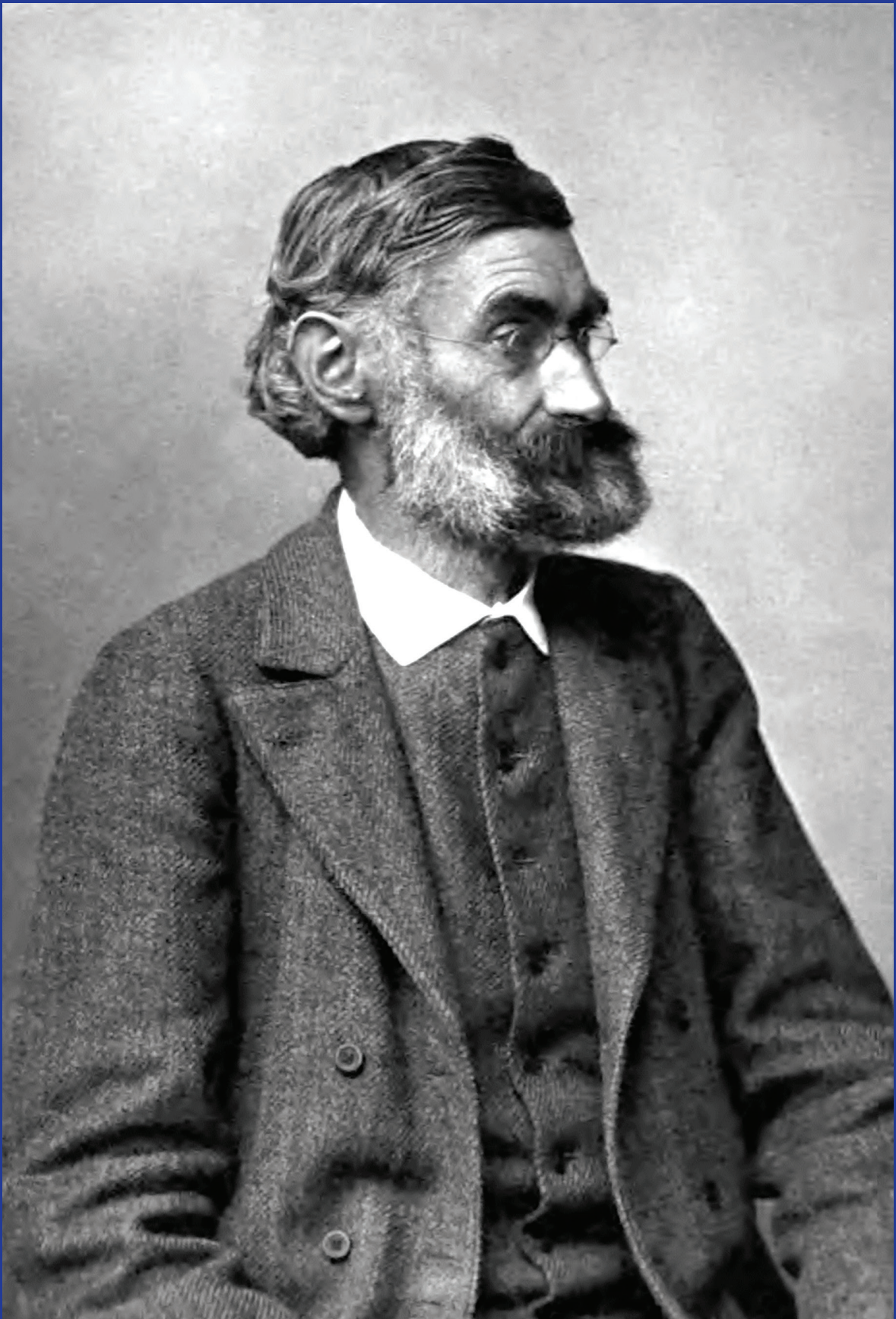
40.000

Empleados 2016



35 países

Alcance mundial



Ernst Abbe
Fuente: Wikipedia

“ ... Las posesiones que tengo actualmente y las ganancias que puedo esperar en el futuro sobre la base de los activos existentes esencialmente han llegado porque fue posible para mí y para mis compañeros que otros trabajen en nuestro servicio y para que nosotros los utilicemos sin restricciones con fines de lucro. El sistema legal actual también declara incondicionalmente que la riqueza es propiedad privada de un empresario exitoso.

Sin embargo, tengo la convicción personal de que una adquisición de ese origen debe ponerse en frente a un concepto de propiedad, que satisface un concepto más estricto de moralidad, y debe considerarse un «bien público» en el entendido que va más allá de la medida de un salario razonable por actividad personal.”

Ernst Abbe

Bosch

Fideicomiso-fundación como propietario de una firma industrial pionera

El empresario, industrial y filántropo Robert Bosch comenzó a planificar la propiedad a largo plazo de su empresa décadas antes de su muerte en 1942. Desde 1964, el Grupo Bosch se ha mantenido bajo una estructura de fideicomiso-fundación que ha mantenido la fuerza innovadora y el compromiso social de su creador.

El Grupo Bosch es una de las empresas líderes en tecnología y servicios en Alemania. En 2017 empleaba a más de 402.000 personas y anotó ingresos por 78.000 millones de euros y utilidades por 4.000 millones de euros. Desde su fundación en 1886 en Stuttgart por Robert Bosch, el grupo se ha expandido mundialmente y ahora tiene alrededor de 400 filiales y empresas regionales en aproximadamente 60 países. Estas organizaciones producen una variedad de productos, desde electrodomésticos, herramientas eléctricas y piezas automotrices hasta equipos industriales para edificios comerciales y aeropuertos, pasando por equipos médicos, ferrocarriles y trenes. Los productos de Bosch pueden encontrarse en casi todos los automóviles, dispositivos inteligentes y hogares de todo el mundo.

Robert Bosch dirigió y fue dueño de la empresa hasta su muerte en 1942. Antes de su muerte, comenzó a sentar las bases para la futura estructura de gobierno del Grupo Bosch y experimentó con diferentes formas de propiedad. Por ejemplo, intentó vender acciones a los gerentes de Bosch solo para darse cuenta de que al hacerlo cambiaron su comportamiento: comenzaron a concentrarse más en los índices financieros que en el bienestar general de la empresa. En su 80.º cumpleaños anunció sus deseos para el futuro de su empresa: «Les pido que compartan este espíritu de dedicación a nuestra causa común [...] y que continúen con este espíritu, por el bien de todos y cada uno de los asociados y por el bien de la empresa que, como obra de mi vida, está tan cerca de mi corazón».

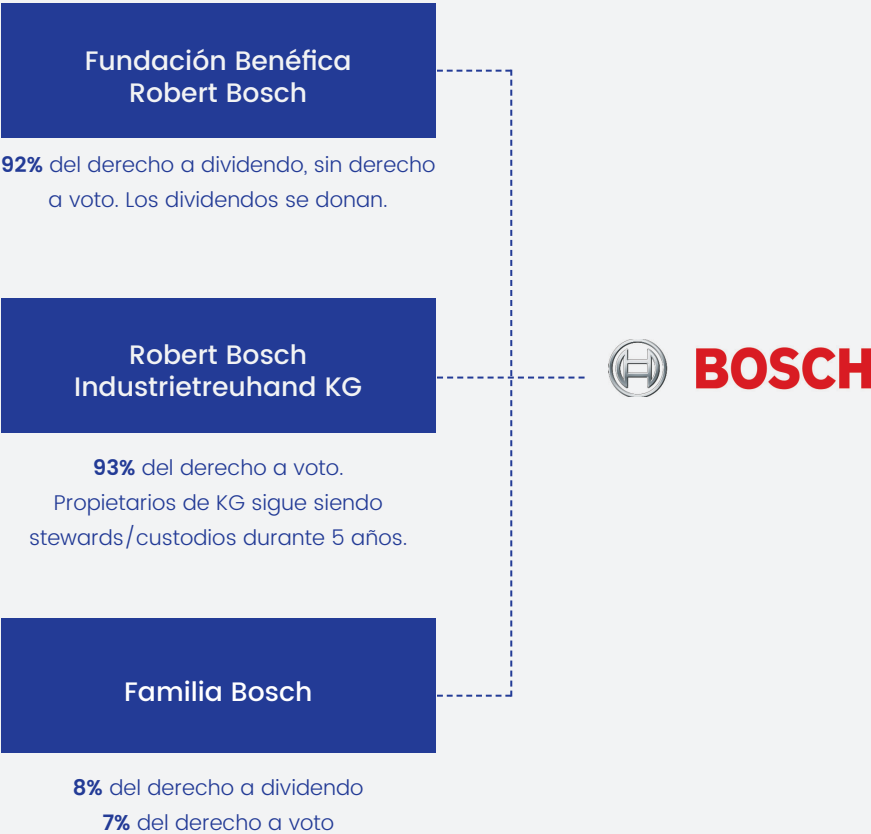
En su testamento, Bosch esbozó tres posibles estructuras de propiedad futuras para la empresa y dotó a un grupo de albaceas con el poder de reestructurarla en caso de que surgiera la necesidad. Finalmente, los albaceas decidieron que el modelo de fideicomiso-fundación descrito en el testamento de Bosch era la mejor solución para garantizar el éxito a largo plazo de la empresa y cumplir sus deseos.

Con esta estructura de fideicomiso-fundación, el derecho a voto y a dividendo se separa en dos clases de acciones: el 92 % del derecho a dividendo del Grupo Bosch pertenece a una organización benéfica, la Fundación Robert Bosch. La familia Bosch recibió un 8 % de estas acciones que dan dividendos, las cuales todavía conserva. Todas las acciones que tenían antes en exceso de ese límite de 8 % fueron compradas por la Fundación Bosch a valor de mercado. Un 93 % de las acciones con derecho a voto están en manos de diez stewards/custodios. Estas acciones no pueden venderse ni heredarse. En su lugar, pasan de una generación de stewards/custodios a la siguiente. Un 7 % de las acciones con derecho a voto sigue en manos de la familia.

Los stewards/custodios de Bosch y sus sucesores son responsables del éxito sostenido de la empresa y de su adhesión a la misión. Esta estructura ha asegurado la libertad empresarial de la compañía a largo plazo y, a la vez, ha mantenido sus vínculos con la familia Bosch y utilizado sus dividendos para apoyar causas benéficas y sociales.

Estructura de fideicomiso-fundación: propiedad responsable a largo plazo

La estructura de fideicomiso-fundación de Bosch permite garantizar que la empresa sea administrada por las personas que se sientan más conectadas y comprometidas con su misión y cultura. La estructura separa los derechos a voto y a dividendo, con lo que se elimina cualquier incentivo para buscar la maximización de utilidades en desmedro del éxito a largo plazo de la empresa, de las condiciones laborales o del impacto al medio ambiente.



Desde 1964, la firma Robert Bosch GmbH (equivalente a una sociedad de responsabilidad limitada) ha tenido tres accionistas:

➤ **La familia Bosch**

Los herederos de Robert Bosch tienen el 7 % del derecho a voto y 8 % del derecho a dividendo.

➤ **La Fundación Robert Bosch (Stiftung)**

La fundación benéfica Bosch, que dona a causas que eran particularmente importantes para Robert Bosch, posee el 92 % del derecho a dividendo, pero no tiene derecho a voto.

➤ **Robert Bosch Industrietreuhand KG**

Parecida a una sociedad de responsabilidad limitada, KG posee el 93 % del derecho a voto y no tiene derecho a dividendo. Hay diez stewards/custodios de Industrietreuhand KG que cumplen funciones por tiempo limitado. Estos cargos no pueden venderse ni heredarse.

- Esta estructura de fideicomiso-fundación protege de forma permanente la misión humanista empresarial e innovadora de Robert Bosch y garantiza que la empresa nunca pueda ser vendida a inversionistas externos. Según la estructura, la Fundación Robert Bosch recibe dividendos cuando la Industrietreuhand KG (IK) decide distribuirlos. La fundación e IK pueden impedir mutuamente la venta de acciones, con o sin derecho a voto, a terceros. La familia Bosch, por su parte, no tiene gran influencia sobre el funcionamiento de la empresa. Esto garantiza que la estructura de propiedad responsable quede protegida a largo plazo y que nadie pueda comprar la empresa.

Industrietreuhand KG, titular del derecho a voto mayoritario, controla la empresa a través de diez accionistas fiduciarios (stewards/custodios). Cuatro de estos accionistas son actuales o antiguos ejecutivos de Bosch y seis son profesionales externos del mundo empresarial que conocen el negocio y que aportan una mirada desde fuera. Este grupo lo compone actualmente el ex director de UBS Bank, el CEO de BASF y a otras personas con gran experiencia. Dos de estos diez accionistas son socios directores. Cada accionista tiene un voto y el mandato de tomar decisiones unánimes siempre que sea posible. Si uno de los accionistas cumple 72 años mientras está en funciones, se le exige que se retire, para ser reemplazado por un nuevo accionista elegido por los accionistas restantes. Los accionistas siempre son designados por períodos de cinco años y deben ser reelegidos por los demás accionistas después de ese período. IK controla a Bosch tanto directa como indirectamente a través de la selección de los miembros de la junta de supervisión y del directorio. IK también desempeña un papel en la selección del CEO de la empresa, aunque ese nombramiento debe ser confirmado oficialmente por una votación de la junta de supervisión. Debido a la ley alemana de cogestión (o *Mitbestimmung*), la mitad de los 20 miembros de la junta de supervisión son representantes elegidos por los empleados de Bosch.

> **Historia de innovación**

La estructura de fideicomiso-fundación de Bosch le ha permitido convertirse en líder internacional en innovación industrial y tecnológica. Gracias a su estructura de propiedad, que está diseñada para servir a los intereses de la empresa a largo plazo y no a los objetivos de los inversionistas a corto plazo, la empresa ha podido invertir fuertemente en investigación y desarrollo sin la presión de los informes trimestrales ni de las valoraciones bursátiles. Por ejemplo, Bosch invirtió mucho en tecnologías verdes décadas antes de que se convirtieran en una tendencia. Aunque estas inversiones redujeron significativamente la rentabilidad de la empresa a corto plazo, le han dado una ventaja de mercado a largo plazo. Como explicó Frant Fehrenbach, ex-CEO de Bosch: «Si fuésemos una sociedad anónima que cotiza en bolsa, nunca habríamos podido invertir con tanta intensidad». La forma de fideicomiso-fundación ha dado a Bosch la ventaja competitiva de la paciencia en su toma de decisiones estratégicas.

> **Un legado de filantropía**

Hoy en día, la Fundación Bosch apoya 800 proyectos diferentes en cinco ámbitos clave en todo el mundo. Aunque sus estatutos establecen que el propósito principal de la fundación es apoyar la salud pública, el perfil filantrópico de la fundación ha evolucionado con el paso del tiempo, tal y como pretendía Robert Bosch. Otros propósitos son el diálogo internacional, el bienestar, la educación, las artes y la cultura, la investigación y la enseñanza de las humanidades, las ciencias sociales y las ciencias naturales. Estas actividades refuerzan la reputación de Bosch como un buen ciudadano corporativo, lo que beneficia a la empresa en cuanto a su imagen de marca, selección de personal y retención de sus empleados.

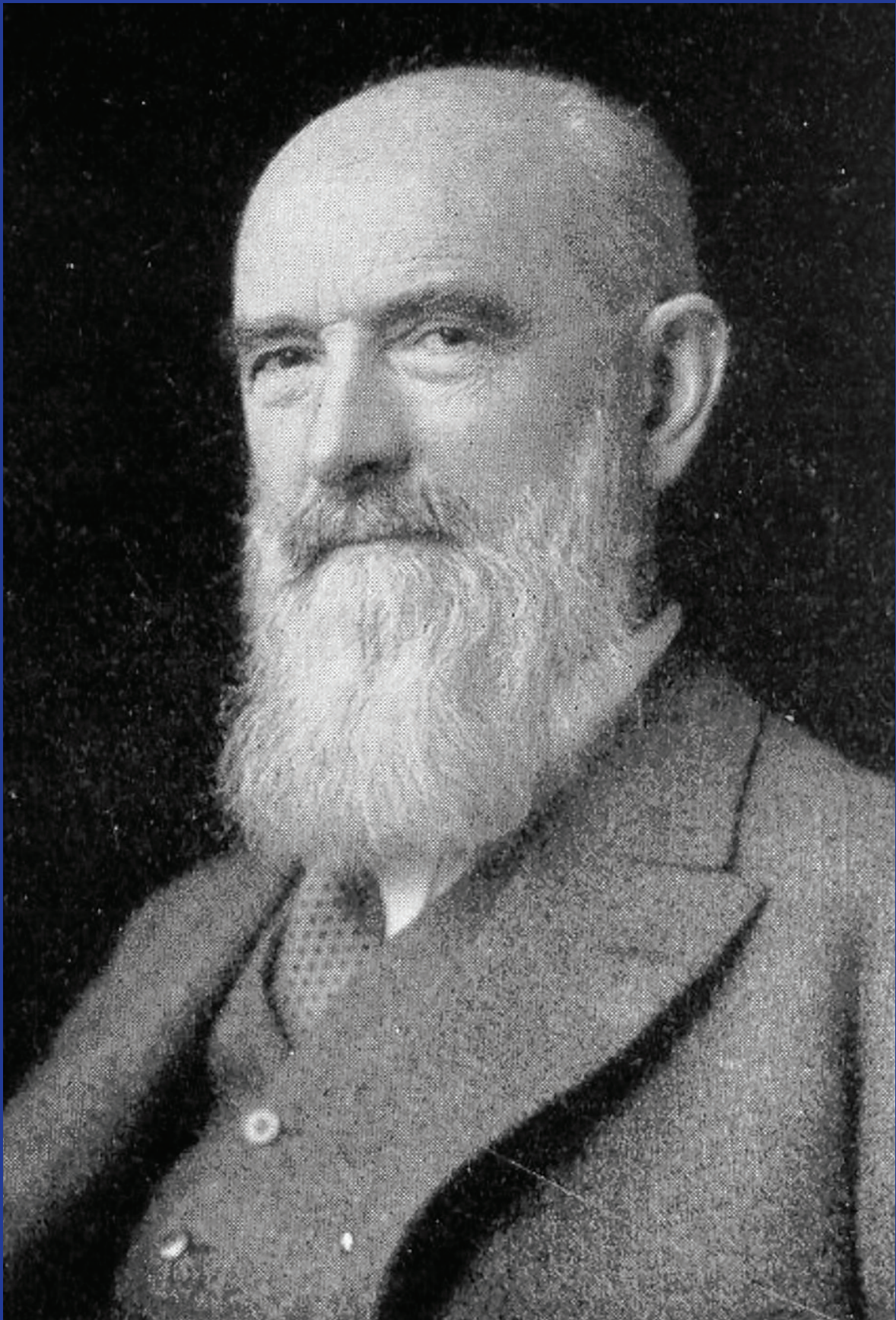
> **Bosch en cifras**

	1886	Constitución
	€78.000 millones	Ingresos 2017
	€4.000 millones	Utilidades 2017
	402.000	Empleados 2017
	60 países	Alcance mundial
	€100,5 millones	Donaciones

“

Es mi intención, aparte de aliviar todo tipo de dificultades, promover el desarrollo moral, físico e intelectual de la gente.”

Robert Bosch



John Lewis Partnership

Asociación fiduciaria (trust partnership) para la propiedad de los empleados propietarios

La asociación fiduciaria John Lewis Partnership es un modelo de propiedad responsable y democrática que tiene a 90.000 empleados en su estructura de gobierno corporativo. A través de un sofisticado conjunto de controles y equilibrios, la asociación fiduciaria garantiza que el propósito y la independencia del fideicomiso estén asegurados a largo plazo.

John Lewis Partnership (JLP) es una importante organización minorista con sede en el Reino Unido que opera los grandes almacenes John Lewis, los supermercados Waitrose, servicios bancarios y financieros y otras actividades relacionadas con el comercio minorista. Con más de 90.000 empleados y 11.000 millones de libras esterlinas en ventas anuales, la sociedad fiduciaria de propiedad de los empleados ha prosperado durante casi 60 años.

Spedan Lewis, hijo de John Lewis, introdujo en su organización los primeros esquemas de participación en las utilidades en 1920, después de que un accidente automovilístico le diera tiempo para reflexionar sobre el futuro de la empresa, las condiciones laborales y la misión de la empresa. Fue durante este período que se enteró de que su padre y su hermano ganaban anualmente el equivalente a lo que ganaba la totalidad de la mano de obra de dos de las tiendas de la empresa. Lewis estaba convencido de que «la situación actual es una perversión del buen funcionamiento del capitalismo» y que «los dividendos pagados a algunos accionistas» por no hacer nada eran obscenos cuando «los trabajadores ganan apenas lo suficiente para subsistir». Se propuso mejorar las condiciones laborales, por lo que propuso jornadas laborales más cortas, creó un comité del personal y entregó más permisos remunerados. En 1929, estableció el fideicomiso y la asociación, lo que le permitió mantener el control de las actividades de la empresa al mismo tiempo que distribuía las utilidades entre los empleados. En 1959, cedió las últimas acciones restantes al fideicomiso y la asociación pasó a ser propiedad de los empleados de John Lewis.

Esta estructura de asociación fiduciaria ha permitido a la empresa mantenerse independiente, guiada por principios y dedicada a su compromiso de fomentar la felicidad de sus empleados.

Estructura de la asociación fiduciaria: gobernabilidad democrática

JLP es propiedad de un fideicomiso en nombre de todos sus empleados o «socios». El fideicomiso conserva las acciones en beneficio de los empleados de la empresa. El administrador fiduciario (*trustee*) es John Lewis Partnership Trust Limited. John Lewis también practica una mezcla de democracia y meritocracia con sus empleados: todos los socios tienen voz en la gestión de la empresa y tienen derecho a participar en las utilidades. La estructura de propiedad solo puede ser modificada por el consejo de socios elegido por los trabajadores con el acuerdo del presidente.

El sistema de gobierno de JLP es un sofisticado conjunto de controles y equilibrios y el poder es compartido por tres órganos de gobierno:

Partnership Trustee

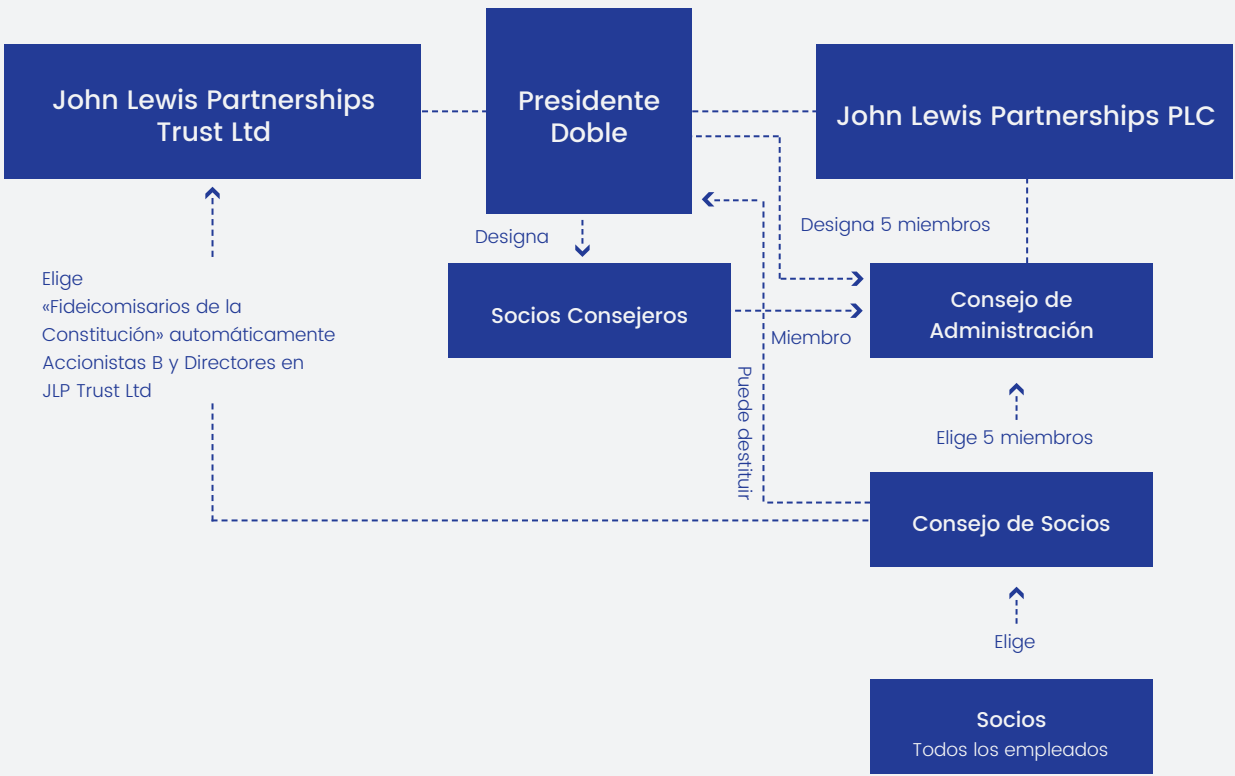
JLP Trust Ltd posee, como fideicomisario de JLP Trust, todas las acciones con derecho a voto y derechos a dividendo de JLP PLC para el beneficio de los Socios.

Estructura accionaria

El presidente es el propietario de las 40 Acciones tipo A. Los propietarios de las Acciones tipo B son los administradores (*trustees*) seleccionados por el Consejo de Asociación. Las Acciones B solo tienen derechos de voto en el caso de una liquidación y aprobación de los otros directores o cuando el Presidente se retire sin un sucesor designado.

Doble presidente

Sirve como Presidente y Propietario del Fideicomisario de JLP Trust Ltd y como Presidente Ejecutivo de la Junta de JLP PLC. Presidente y adjunto son automáticamente miembros del Consejo de Administración.



› Socios

Los socios (empleados) en conjunto forman una democracia de trabajadores. De acuerdo con la constitución de la empresa, los socios eligen un consejo de socios, que puede, a su vez, elegir personas para el consejo de administración de la empresa.

› Presidente

El presidente de JLP es designado por el presidente anterior. Es al mismo tiempo presidente de JPL PLC y de JLP Trust Ltd. y debe encontrarse activo en sus funciones. El presidente tiene el único derecho a voto de JLP Trust Ltd. (acciones Serie A) y, en ese sentido, tiene un gran poder discrecional. Solo puede ser destituido por mayoría calificada del consejo de socios. El papel y los poderes del presidente aportan un elemento de meritocracia a la organización.

› Consejo de administración

El consejo de administración es en parte designado por el presidente y en parte elegido por el consejo de socios. Es responsable de decisiones vitales para la empresa tales como la manera en que se invierten los recursos financieros, cómo se distribuyen las utilidades y cuál será el salario del presidente.

› Consejo de socios

El consejo de socios se compone de 82 representantes, de los cuales un 80 % es elegido por los socios y el resto es designado por el presidente. El consejo tiene la facultad de discutir «cualquier materia» y es responsable de los aspectos no comerciales de la empresa. El consejo de socios puede cambiar la estructura de gobierno de la organización con el acuerdo del presidente.

“Al fin y al cabo, como asociación, somos una democracia: con apertura, justicia y transparencia. Compartimos nuestras utilidades, nuestros socios tienen voz y tenemos un verdadero sentido de orgullo de pertenecer a algo tan único y valorado.”





John Lewis

Las personas como propósito

Como socios, los empleados de JLP comparten tanto la responsabilidad de la propiedad como sus recompensas, que son las utilidades, el conocimiento y el poder. En esta estructura, los socios pueden expresar sus puntos de vista sobre la empresa, su misión y sus prácticas a través de organismos democráticos formales como el consejo de administración y el consejo de socios, así como a través del semanario de la empresa, la Gazette. Los socios reciben una pensión acorde con su último salario y beneficios que van desde casas de verano hasta membresías en clubes náuticos.

Esta estructura de propiedad única ha ayudado a JLP a crecer hasta convertirse en uno de los negocios minoristas más grandes del Reino Unido, con una plantilla de empleados leales y comprometidos que brindan un servicio excepcional a sus clientes. Este nivel de servicio excepcional sigue siendo la fortaleza competitiva de JLP.

> **John Lewis Partnership en cifras**

	1929	Constitución
	£11.000 millones	Ventas 2015
	€400 millones	Utilidades 2015
	88.900	Empleados 2016



Start-ups

Cómo crear empresas que sean una fuerza para el bien de la sociedad

Juho Makkonen, Sharetribe

Por qué no basta con estar «guiado por la misión»

Muchas empresas de tecnología modernas son fundadas por equipos jóvenes e idealistas que quieren hacer del mundo un lugar mejor. Sus ideas de negocios nacen de un deseo genuino de solucionar problemas sociales. Idealmente, podrían alinear perfectamente sus propósitos y su búsqueda del lucro y cada dólar que generaran se utilizaría para perseguir su misión. Una empresa que produce paneles solares o una aplicación que ayuda a los consumidores a comprar alimentos que de otro modo se desperdiciarían podría tener un enorme impacto positivo, mientras, a la vez, se forja un gran negocio.

En la superficie esto suena como una simple ecuación: a medida que una empresa escala, también lo hace su impacto positivo. Lamentablemente, el mundo es más complicado. Una vez que estas empresas crecen, a menudo se encuentran con situaciones en las que su propósito entra en conflicto con el lucro. En una empresa que cotiza en bolsa o en una empresa de capital cerrado que ha vendido más del 50 % de su capital a inversionistas de riesgo, la gerencia de la empresa suele tener un mandato, dado por sus estatutos, sus accionistas y sus inversionistas, de dar prioridad al lucro y al crecimiento en desmedro de su misión social cuando ambos entran en conflicto.

Veamos un ejemplo de mi industria (la economía colaborativa y los mercados entre pares) para ilustrar el problema: **Etsy**.

Etsy: una historia de alejamiento de la misión

Etsy nació como reacción a un mundo de bienes producidos en masa, cuyo mejor representante es Amazon. Su misión era «humanizar el comercio» consiguiendo que más gente comprara productos artesanales y, al mismo tiempo, proporcionar una fuente de ingresos a artesanos microempresarios.

En 2012, Etsy obtuvo un certificado de B Corp, que obligó a la empresa a presentar pruebas anuales de que cumplía con rigurosos estándares de desempeño social y ambiental, responsabilidad y transparencia. En un discurso a sus empleados anunciando el certificado B Corp, el CEO de Etsy, Chad Dickerson, dijo: «El éxito de nuestro modelo de negocios se basa en el éxito de nuestros vendedores. Eso significa que no necesitamos optar entre la gente o el lucro».

Al igual que muchas empresas de tecnología, Etsy había recaudado mucho capital de riesgo para acelerar su crecimiento. A la larga, esos capitalistas de riesgo querían liquidez para sus inversiones y el 16 de abril de 2015, Etsy se convirtió en una compañía que cotiza en bolsa. Tres años después, la compañía ha perdido a figuras de liderazgo clave, ha desmantelado su equipo de «negocios alineados con los valores» que supervisaba los esfuerzos sociales y ambientales de la compañía y dejó que caducara su certificado B Corp. Incluso antes de cotizar en bolsa, Etsy había empezado a permitir la venta de productos manufacturados en masa en su plataforma, una decisión que se oponía diametralmente a su misión de humanizar el comercio.

Estos movimientos han sido aplaudidos por los accionistas de Etsy: solo en el último año se ha triplicado el precio de sus acciones. Sin embargo, Etsy ya no es la misma empresa que antes.

La cuestión de fondo: el incentivo para maximizar utilidades

Etsy pudo haberse mantenido fiel a su misión. Podría haber restablecido el certificado de B Corp, prohibido los productos manufacturados y monitoreado mejor los orígenes de los productos vendidos a través de su plataforma. Sin embargo, en realidad, Etsy nunca estuvo en condiciones de hacerlo debido a su estructura corporativa.

La misma historia les ocurrió a muchas otras empresas exitosas de economía colaborativa como Airbnb y Lyft. Airbnb quería aprovechar mejor el espacio extra que la gente tiene en sus viviendas. Hoy en día, está alejando a la gente menos favorecida de los centros de las ciudades, mientras que los propietarios de inmuebles convierten sus apartamentos en alquileres de Airbnb y las ciudades luchan con los problemas del turismo de masas que Airbnb ha exacerbado. Lyft quería quitar automóviles de las calles, pero se ha demostrado que en realidad aumenta la congestión ya que la gente elige Lyft en lugar de la bicicleta o el transporte público.

Estas compañías no pueden escapar del paradigma de maximización de utilidades que imponen los capitalistas de riesgo y el mercado bursátil. Las soluciones que les permitirían mantenerse fieles a su misión original entrarían en conflicto con el objetivo de maximizar el patrimonio de los accionistas, ya que tendrían un gran impacto en los ingresos y en el crecimiento de estas empresas. Esta es la razón por la que lo más probable es que no las veamos corrigiendo estos problemas.

Repensar la propiedad

Para que la próxima generación de *startups* guiadas por una misión como Sharetribe evite el destino de Etsy, Lyft, Airbnb y muchas otras, tenemos que replantearnos la forma en que nuestras empresas están estructuradas y el tipo de capital que aportamos para crecer.

Tenemos una alternativa. No necesitamos crear compañías que estén diseñadas para maximizar utilidades a toda costa o asociarnos con capitalistas de riesgo que quieren que nos convirtamos en la próxima generación de unicornios a expensas de nuestra misión y valores.

En lugar de ello, podemos implementar estructuras de propiedad responsable en que las utilidades se traten como un medio para perseguir misiones sociales, más que como un fin en sí mismo. Estas estructuras eliminan los incentivos financieros que pudieran tener los ejecutivos de una empresa para maximizar utilidades. A diferencia de los certificados B Corp, las formas de la propiedad responsable son legalmente vinculantes y no pueden desmantelarse una vez introducidas. Aseguran que el control de una empresa se mantenga en manos de los miembros de su equipo y no de actores externos.

Nosotros hicimos la transición hacia la propiedad responsable en 2018. Para Sharetribe, esta nueva estructura significa que a nuestros ejecutivos les conviene poner nuestra misión social en primer lugar, incluso si eso significa ralentizar nuestro crecimiento. Todos quienes trabajamos en Sharetribe tenemos el incentivo, en primer lugar, de tomar decisiones que benefician no solo a los propietarios de la empresa, sino a todos sus stakeholders, al medio ambiente y a la sociedad en general. Desde nuestra transición, podemos decir finalmente, y con confianza, que nuestra empresa siempre será una fuerza para el bien de la sociedad.

“El acto más profundo de responsabilidad corporativa en cualquier empresa hoy en día es reescribir sus estatutos o artículos de asociación para redefinirse con un propósito de vida arraigado en el diseño regenerativo y distributivo y luego vivir y trabajar de acuerdo con esto.”

Kate Raworth

Sharetribe

Propiedad y financiamiento alineadas con la misión

El modelo de Sharetribe permite asegurar que su misión de democratizar la economía colaborativa esté protegida a largo plazo y permite a la empresa aportar el capital necesario para crecer y ampliar su equipo.

Los fundadores de Sharetribe, Juho Makkonen y Antti Virolainen, comenzaron a crear plataformas colaborativas en 2008. Desde entonces, han convertido a Sharetribe en un próspero negocio y han desarrollado una tecnología que permite a más de 700 clientes de 50 países crear sus propios mercados en línea.

La economía colaborativa, que se espera que crezca a 300.000 millones de dólares en todo el mundo para 2025, está dominada en gran medida por gigantes mundiales como Airbnb, Etsy, Uber y Fiverr. Estos mercados en línea ofrecen soluciones efectivas que reducen costos al omitir a los intermediarios y, al mismo tiempo, ofrecen comodidad y calidad. El problema de la economía colaborativa es que estos gigantes globales hacen recortes relativamente grandes en cada transacción, lo que deja poco para repartir entre las personas que trabajan a través de estas plataformas. Como resultado, los trabajadores por cuenta propia que utilizan estas plataformas suelen tener dificultades financieras y no reciben los beneficios a los que tendrían derecho los trabajadores asalariados.

Sharetribe ofrece una alternativa. Su tecnología permite a los individuos aprovechar los aspectos positivos de los mercados colaborativos, al mismo tiempo que asegura que el valor creado se distribuya de manera justa, que las personas tengan el control de las condiciones de su trabajo y que los recursos se utilicen de manera eficiente. Su misión es democratizar la economía colaborativa haciendo que la tecnología de la plataforma sea accesible para todos.

Para proteger esta misión y garantizar que nunca se verán forzados a hacer una salida o una oferta pública inicial, Juho y Antti hicieron la transición de Sharetribe a la propiedad responsable en 2018. Su modelo de acción de oro asegura que el mando de la empresa esté siempre en manos de las personas directamente involucradas en su funcionamiento y misión. También permite a la empresa aceptar nuevas inversiones y a los fundadores y a los primeros empleados compartir la parte positiva del éxito de la empresa.

División clara entre el derecho a voto y el derecho a dividendo

La estructura de acción de oro de Sharetribe incluye cuatro clases de acciones, que separan el derecho a dividendo del derecho a voto y al mismo tiempo permiten que la empresa acepte capital de crecimiento.



➤ **Acciones de steward/custodio (acciones Serie A)**

Las acciones Serie A, o acciones de steward/custodio, son retenidas por la empresa. Dan derecho a voto, pero no a dividendo. Solo las personas activas en la empresa pueden tener acciones Serie A. En el caso de que un miembro del equipo abandone la compañía, sus acciones Serie A deberán ser devueltas a la compañía o transferidas a nuevos miembros del equipo. Todos los empleados de la compañía poseen actualmente algunas acciones con derecho a voto y opciones para adquirirlas. La mayoría está en manos de los fundadores de Sharetribe.

➤ **Acción de veto (acción de Serie B)**

Se emitió una acción Serie B a la fundación Purpose. El titular de la acción con derecho a veto es responsable de vetar cualquier cambio en la estructura de los estatutos de Sharetribe que pudiera debilitar la separación legal de los derechos a voto y a dividendo, así como cualquier intento de venta. El titular de la acción con derecho a veto no tiene más derechos y no puede intervenir en el funcionamiento de la empresa.

➤ **Acciones de inversionista (acciones Serie C)**

Las acciones Serie C dan derecho a dividendo pero no a voto. Son acciones rescatables, que en la última ronda de financiamiento de la compañía se vendieron a 20 euros cada una. El acuerdo de accionistas obliga a la compañía a utilizar el 40 % de sus utilidades anuales para amortizar estas acciones a razón de 100 euros por acción hasta su plena amortización; el objetivo es recomprar la totalidad de las acciones en los próximos 10 años. Si Sharetribe no cumple con el objetivo a 10 años, tendrá que rescatar las acciones restantes inmediatamente con su flujo de caja libre, refinanciarse o continuar utilizando el 100 % de su EBITDA en los años siguientes para rescatar acciones hasta recomprar todas las acciones de los inversionistas. Esta condición garantiza que la empresa intente amortizar todas las acciones a tiempo.

➤ **Acciones de fundador-empleado (acciones Serie D)**

Durante la transición a la propiedad responsable, las acciones que ya poseían los fundadores y los primeros miembros del equipo se dividieron en dos: cada acción antigua se convirtió en una acción Serie A y en nueve acciones Serie D. Las acciones Serie A, como se mencionó, dan derecho a voto pero no a participación en las utilidades. Las acciones Serie D no dan derecho a voto, pero dan un derecho a reembolso similar al de las acciones de inversionista. El plan de amortización de las acciones Serie D está diseñado de tal manera que la mayoría de los reembolsos de esta clase se realizarán solo después de que las acciones Serie C (acciones de inversionista) hayan sido totalmente reembolsadas.

Protección de la misión a largo plazo

El modelo de propiedad responsable de Sharetribe permite garantizar que la empresa sea controlada por las personas más conectadas con su funcionamiento, su misión y sus clientes a largo plazo. Al separar los derechos a voto y a dividendo, el modelo protege a la compañía de la posibilidad de que se priorice el lucro en lugar del beneficio y el impacto de su misión. Además, el derecho a veto, que pertenece a una fundación externa, impide que se realicen cambios en la estructura de gobierno de la empresa y prohíbe su venta.

“De ahora en adelante, a nuestros ejecutivos les conviene poner nuestra misión social en primer lugar, incluso si eso significa ralentizar nuestro crecimiento. Todos quienes trabajamos en la compañía tenemos el incentivo, en primer lugar, de tomar decisiones que beneficien no solo a los propietarios de la empresa, sino a todos los demás stakeholders, al medio ambiente y a la sociedad en general. Después de este cambio, podemos decir finalmente, y con confianza, que nuestra empresa siempre será una fuerza para el bien de la sociedad.”

Juho Makkonen

Cofundador y CEO de Sharetribe

Ecosia

Propiedad responsable: una alternativa sin fines de lucro

La transición de Ecosia a la propiedad responsable permite garantizar que su misión de destinar las utilidades a la lucha contra la deforestación siga estando protegida indefinidamente.

Christian Kroll fundó Ecosia en 2009 después de que un viaje alrededor del mundo lo expuso al impacto ambiental y social de la deforestación. Ecosia, un motor de búsqueda alternativo, utiliza las utilidades que genera de las consultas de búsqueda para plantar árboles en las zonas más afectadas por la deforestación. A diferencia de Google y otros motores de búsqueda dominantes, Ecosia respeta la privacidad, lo que significa que nunca vende datos a anunciantes, no tiene rastreadores de terceros y anonimiza todas las búsquedas una semana después de que se realizan. Además, todos sus servidores funcionan con energía solar 100 % renovable, y cada búsqueda elimina 1 kg de CO₂ de la atmósfera. Desde 2009, Ecosia ha plantado con éxito más de 40 millones de árboles en 16 países. Actualmente cuenta con unos 8 millones de usuarios habituales y un equipo de 40 empleados.

Ecologismo con mirada empresarial

El activismo y la defensa del medio ambiente han sido tradicionalmente un trabajo de las organizaciones sin fines de lucro. Estas organizaciones dependen de donaciones caritativas para financiar sus proyectos y operaciones; como resultado, a menudo gastan una porción significativa de su fuerza de trabajo en mantener relaciones con los donantes y recaudar fondos. Estas instituciones suelen tener restricciones por su situación impositiva de caridad en la forma en que definen su misión, utilizan las donaciones y generan ingresos.

Aunque las organizaciones sin fines de lucro son una solución eficaz para algunos líderes y organizaciones, Christian quería aportar la mirada empresarial al ecologismo. Estructuró Ecosia como una empresa social con fines de lucro, lo que le ha dado a él y a su equipo la libertad empresarial para experimentar, invertir en el producto e iterar en soluciones de negocios.

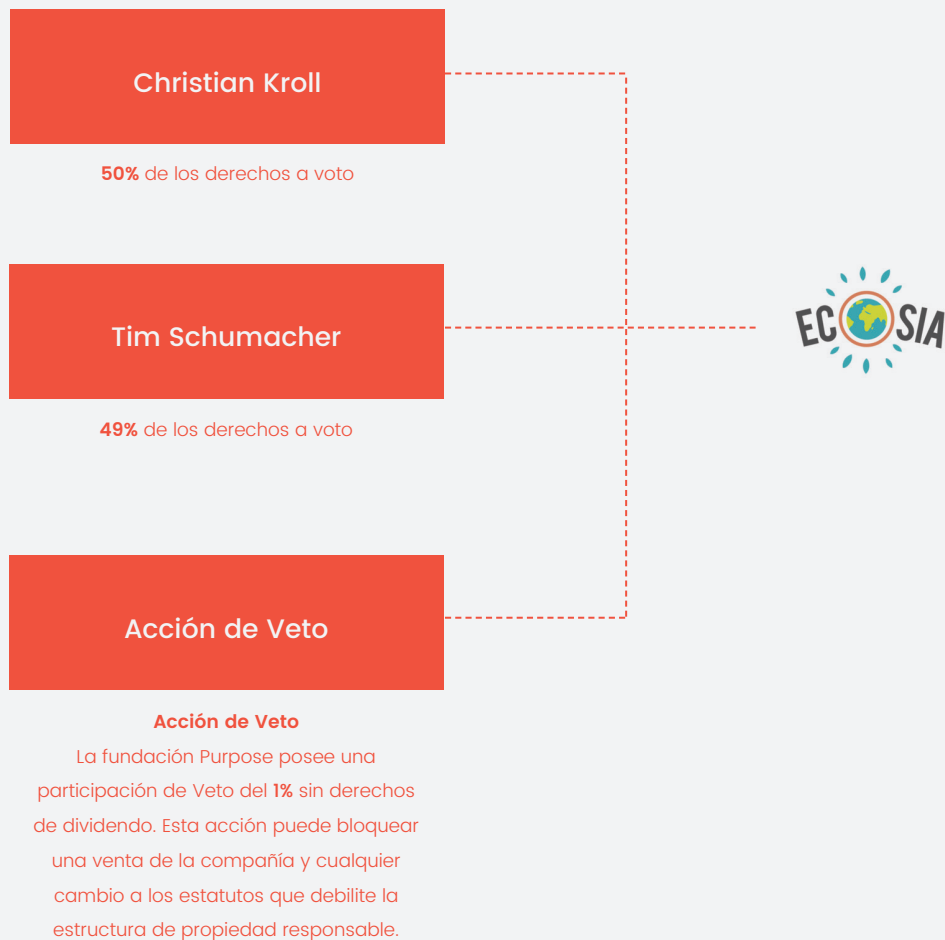
Desafío: proteger la misión

Después de casi una década de crecimiento significativo, Christian y el copropietario Tim Schumacher comenzaron a preguntarse qué sería de Ecosia si algo catastrófico le pasara a alguno de ellos. ¿Cómo asegurarse de que la empresa, que teóricamente valdría millones de dólares en el mercado, nunca se vendiera? ¿Cómo proteger su misión y su independencia a largo plazo?

El equipo consideró varias soluciones alternativas de propiedad para abordar estas cuestiones tales como la conversión del negocio a una organización sin fines de lucro alemana y el establecimiento de una fundación. Sin embargo, ambas soluciones tenían limitaciones: una organización sin fines de lucro, por ejemplo, habría restringido la capacidad del equipo para dictar estrategias sobre la mejor manera de utilizar las utilidades para perseguir la misión de la compañía. Es más, una organización sin fines de lucro podría teóricamente convertirse de nuevo en una organización con fines de lucro y venderse. Una fundación habría sido una solución de propiedad a largo plazo más segura, pero su establecimiento y funcionamiento son costosos y podrían haber limitado la libertad empresarial de Ecosia.

Solución: acción de oro

Ecosia necesitaba una alternativa, una solución que proporcionara la seguridad de una fundación sin el costo y los gastos generales. Con el apoyo de la fundación Purpose, Christian y Tim hicieron la transición de Ecosia a la propiedad responsable en 2018. Al proteger su independencia, el modelo de acción de oro de Ecosia permite garantizar que las utilidades de la empresa se utilizarán para combatir la deforestación para las generaciones venideras. Nadie dentro o fuera de la empresa tiene derechos económicos sobre Ecosia. La empresa nunca será vendida y su control permanecerá siempre en manos de personas directamente involucradas en su misión y funcionamiento.



› **Acciones de steward/custodio**

Las acciones de steward/custodio están actualmente en manos de Christian y Tim, quienes poseen el 50 % y el 49 % respectivamente. Estas acciones dan derecho a voto, pero no a dividendo. En caso de que Christian o Tim dejen la compañía, sus acciones de steward/custodio deben ser transferidas a los nuevos miembros del equipo. En ese caso, un comité de sucesión de cinco personas seleccionaría a los nuevos stewards/custodios para el negocio.

› **Acción de veto**

Se emitió una acción Serie B a la fundación Purpose. El titular del derecho a veto es responsable de vetar cualquier intento de venta de la empresa, junto con cualquier cambio en la estructura de los estatutos de Ecosia que pudiera debilitar su estructura de propiedad responsable. El titular de la acción con derecho a veto no tiene más derechos y no puede intervenir en el funcionamiento de la empresa. En su estatuto, la fundación Purpose está obligada a usar su veto para ayudar a Ecosia a mantenerse independiente y guiada por su misión.

“Ecosia se está convirtiendo rápidamente en uno de los mayores movimientos por el medio ambiente en el mundo. Creemos que un movimiento no debe ser propiedad de una sola persona y, por lo tanto, la propiedad responsable es la solución perfecta para nosotros. Nuestro nuevo modelo de propiedad protege nuestra misión, pero también nos da libertad empresarial.”

Christian Kroll

Protección de la misión a largo plazo con libertad empresarial

Esta estructura protege la misión ambiental de Ecosia y garantiza que la empresa pueda cumplir su promesa de plantar mil millones de árboles para 2020. Esta estructura también les da a Christian, a Tim y a su equipo la libertad empresarial para determinar estratégicamente la mejor manera de alcanzar esa meta. Esto podría significar, por ejemplo, reinvertir las utilidades en el desarrollo del producto o ampliar su equipo a corto plazo para escalar su impacto ambiental a largo plazo.

También le da a Ecosia la libertad de desarrollar su estrategia ambiental, desde la plantación de árboles hasta el trabajo de promoción y más. El equipo trabajó recientemente junto con Greenpeace y otras importantes organizaciones ecológicas sin fines de lucro para organizar una protesta contra la destrucción del antiguo bosque de Hambacher para extraer carbón de lignito cerca de Colonia, Alemania. Más de 50.000 personas se reunieron en octubre de 2018 para protestar por la tala del bosque y por el uso de la energía del carbón en Alemania en lugar de fuentes de energía renovables. Tuvieron éxito en impedir la tala del bosque durante un año más y actualmente están tratando de comprar el bosque a la compañía de carbón para asegurar que permanezca protegido.

Ziel

Estructura de propiedad y financiamiento alineados con la misión

Ziel fabrica ropa deportiva de calidad por encargo en los Estados Unidos. Con un claro enfoque en la sostenibilidad, el modelo de Ziel reduce el desperdicio y permite un suministro flexible de prendas de vestir que se fabrican a pedido con el más alto nivel.

Marleen Vogelaar fundó Ziel en 2015 con una misión: reducir el derroche en la fabricación de moda aprovechando las tecnologías para la producción según demanda. A diferencia de los fabricantes de ropa tradicionales, que exigen un compromiso de diseño e inventario un año antes de la producción, la plataforma de Ziel permite a las empresas encargar ropa deportiva personalizada sin pedido mínimo y con entrega en menos de 10 días. Aunque todavía está en sus primeras etapas, los diseños de Ziel ya han sido reseñados en la revista Vogue. La compañía tiene el potencial de revolucionar la manera y el lugar en que se fabrica la ropa, y de reducir drásticamente la cantidad de sobreproducción y desperdicio en la industria de la confección.

Llevar la sostenibilidad a la industria de la moda

La tendencia *fast fashion* se ha convertido en uno de los peores depredadores ambientales del mundo. Nuestra dependencia de tratamientos textiles y tintes tóxicos ha contaminado los sistemas fluviales y la calidad del agua en las principales zonas de fabricación de prendas de vestir como China, India y Bangladesh. Mientras tanto, las fibras sintéticas populares como el poliéster, el nylon y el acrílico son esencialmente plásticos hechos de petróleo. Estos materiales demoran cientos de años, si no más, en biodegradarse. Pese al impacto ambiental adverso de la fabricación de moda, disponemos de más ropa que nunca. La industria de la confección en su conjunto tiene un grave problema de sobreproducción: el 40 % de lo que produce no se logra vender y se destruye o se vende con grandes descuentos.

Estas prendas no deseadas, que a menudo son quemadas, trituradas o depositadas en vertederos, tienen un gran impacto en el planeta. Liberan millones de toneladas de CO₂ a la atmósfera y resultan en cientos de millones de toneladas de textiles tóxicos no reciclados en vertederos al año.

Con Ziel, Vogelaar quiere hacer que la industria sea más sostenible mediante el uso de textiles ecológicos y replantearse fundamentalmente la forma en que se encargan y fabrican las prendas de vestir. Como cofundadora de Shapeways, el mayor servicio y mercado de impresión en 3D del mundo, Vogelaar impulsó la transformación de la impresión 3D en la era digital de la fabricación personalizada en masa. Ahora está trayendo este mismo método de producción, según demanda y basada en la red, a la ropa deportiva para reducir los desperdicios. Ziel se abastece exclusivamente de textiles de los Estados Unidos teñidos con un proceso sin agua para evitar el desperdicio y la contaminación del agua. Todos sus productos se fabrican en los Estados Unidos, lo que ayuda a crear empleos locales para los trabajadores de clase media-baja y elimina los costos financieros y ambientales del transporte de ultramar.

Propiedad responsable: protección de la misión

Con su experiencia en la fundación de Shapeways y la recaudación de más de 75 millones de dólares en capital de riesgo, Vogelaar conoce bien el equilibrio entre crecimiento y control. Con Ziel quiso hacer las cosas de otra manera: quería asegurar el capital de crecimiento a la vez que aseguraba que su misión de reducir los desperdicios de la moda nunca se viera comprometida por las necesidades de los actores externos de la empresa. En lugar de salir de la empresa a través de una oferta pública inicial o venta privada, Vogelaar mantuvo el control de la empresa en su interior mediante *stewards*/custodios alineados con la misión.

Para proteger la independencia y la misión de la empresa a largo plazo, Vogelaar hizo la transición al régimen de propiedad responsable. La estructura de acción de oro de Ziel permite a la compañía aceptar el capital necesario para crecer y, al mismo tiempo, asegurar su independencia y su misión a largo plazo.

División clara entre el derecho a voto y el derecho a dividendo

La estructura de acción de oro de Ziel incluye cuatro clases de acciones, que separan el derecho a dividendo del derecho a voto y permiten al mismo tiempo que la empresa acepte capital de crecimiento.



➤ **Acciones de steward/custodio (acciones Serie A)**

Las acciones de steward/custodio, en este caso acciones ordinarias Clase A en una sociedad constituida en EE. UU., son retenidas por la empresa. Dan derecho a voto, pero no a dividendo. Solo las personas activas en la empresa pueden tener acciones Serie A. En el caso de que un miembro del equipo abandone la compañía, sus acciones Serie A deberán ser devueltas a la compañía o transferidas a nuevos miembros del equipo.

➤ **Acciones de fundador-empleado (acciones Serie B)**

Hay dos tipos de acciones serie B, las de fundador y las de empleado. Las acciones Serie B no dan derecho a voto, pero pueden ser rescatadas y recibir dividendos. La proporción de las utilidades que la empresa puede usar para recomprar acciones Serie B está limitada para proteger la ventaja de las acciones de inversionista (acciones Serie D).

➤ **Acción de veto (acción Serie C)**

Se emitió una acción Serie C a la fundación Purpose. El titular de la acción con derecho a veto es responsable de vetar cualquier cambio en la estructura de los estatutos de Ziel que pudiera debilitar la separación legal de los derechos a voto y a dividendo, así como cualquier intento de venta de la empresa. El titular de la acción con derecho a veto no tiene más derechos y no puede intervenir en el funcionamiento de la empresa.

➤ **Acciones de inversionista (acciones Serie D)**

Las acciones Serie D dan derecho a dividendo, pero no a voto. Las acciones Serie D se estructuran como capital preferente sin derecho a voto y representan acciones rescatables. El acuerdo de accionistas obliga a la compañía a utilizar una parte de su flujo de caja libre para amortizar estas acciones por un monto predefinido por acción hasta que hayan sido totalmente amortizadas; la meta es recomprar todas las acciones en los próximos 10 años.

El modelo de propiedad responsable de Ziel garantiza que el mando de la empresa permanezca en manos de las personas más conectadas con su misión, sus clientes y su funcionamiento a largo plazo. Al separar los derechos a voto y a dividendo, el modelo protege a la compañía de la posibilidad de verse forzada por los inversionistas a maximizar el lucro a expensas del propósito. Además, el derecho a veto, que pertenece a una fundación externa, impide que se realicen cambios en la estructura de gobierno de la empresa y prohíbe su venta.

Sucesión

Por qué necesitamos soluciones nuevas para la sucesión: empresas familiares 2.0 – Ernst Schütz

La perspectiva de un dueño: sucesión en la empresa basada en ideas y valores

Cuando llegué a Waschbär en el 2000, la empresa estaba al borde de la quiebra. Tuve la oportunidad de reconstruir la compañía, que estaba en manos de Triodos Venture Capital Fund y fui su CEO durante cuatro años en nombre del fondo. Cuando supe que el fondo estaba cerrando y que iba a vender sus acciones en Waschbär, decidí comprar la empresa y convertirme en su propietario a través de una compra de tipo *management buy-out*. Mi objetivo era salvar a la empresa y su misión de hacer que el planeta fuese un lugar más saludable y limpio mediante la entrega de artículos de moda y para el hogar de alta calidad, producidos de forma sostenible, directamente a los hogares de los clientes. Para mí era importante controlar la cadena de suministro y gestionar nuestra logística para garantizar que todos los que contribuían a nuestro negocio recibieran un trato justo.

Cuando empecé a considerar la sucesión, solo había dos opciones claras para una empresa mediana de capital cerrado como Waschbär. La primera era la sucesión familiar, que es la solución estándar para las empresas familiares en Alemania. No estoy seguro de que mis hijos sean los más indicados para dirigir Waschbär simplemente porque son mis hijos. Además, mis hijos son todos adultos. Me convertí en el propietario de Waschbär a la edad de 55 años. Mis hijos ya han elegido sus propios caminos profesionales y me alegro de que hayan tenido la libertad de hacerlo. La perspectiva de heredar una empresa familiar puede resultar ser una carga para los posibles herederos.

La segunda opción era vender la empresa a un competidor o a un inversionista privado. Durante mi periodo como propietario de Waschbär recibí muchas ofertas para vender la empresa, algunas de ellas a precios muy elevados. Sin embargo, esas ofertas nunca me interesaron.

Para mí, eran un reflejo de una sociedad y un sistema económico en el que el objetivo principal es acumular dinero, sin importar cuánta riqueza ya tengas.

En la planificación del futuro de Waschbär, dos cosas me importaban más que el dinero. Primero, quería proteger los valores y el propósito de Waschbär. Segundo, quería devolver algo a la gente que me ayudó a revitalizar la empresa. Waschbär no habría tenido éxito si no hubiera sido por el trabajo y la dedicación de todos sus empleados.

He visto las consecuencias de vender empresas familiares a inversionistas. En un esfuerzo por recuperar sus inversiones, especialmente en adquisiciones de alto valor, los inversionistas sacan el máximo de utilidades de estos negocios. Esta «optimización» de las utilidades se produce a expensas de otros actores, como los empleados, el medio ambiente y, en última instancia, los clientes, aunque no se den cuenta de ello.

Ninguna de estas opciones era adecuada para proteger los valores, la misión o la cultura de Waschbär a largo plazo, por lo que empecé a buscar alternativas. Quería una solución de sucesión que asegurara que el negocio permaneciera en manos de los stewards/custodios más calificados alineados con la misión.

Mantener la empresa en la familia «valores y misión»

Sabía que si podía asegurarme de que Waschbär nunca se vendiera a un inversionista o a un conglomerado o fuese heredada por alguien por pura casualidad cósmica, estaría dispuesto a pasársela a un sucesor por menos que el valor de mercado. Esto sería similar al proceso de sucesión de una empresa familiar, en el que la empresa pasa a la siguiente generación de forma gratuita o a un precio significativamente reducido. En una empresa familiar, cada generación se considera a sí misma como la custodia del negocio, con la responsabilidad de cuidar de la empresa para la siguiente generación. Nadie extraería nunca todo el valor potencial del negocio como lo haría un inversionista externo. Esta solución es en parte lo que hace que las empresas familiares sean tan resistentes, pero depende de que existan los sucesores adecuados en la familia.

Aplicar esta lógica a sucesores fuera de una familia requiere un concepto diferente de la propiedad, al que hemos llegado a llamar propiedad responsable. Como se detalla en este libro, la propiedad responsable garantiza que el control de una empresa se mantenga en manos de stewards/custodios calificados y alineados con los valores. Como resultado, la empresa nunca puede venderse a inversionistas externos y el lucro que genera tiene un propósito.

En 2016, hicimos la transición de Waschbär a la propiedad responsable. Su estructura de acción de oro garantiza que la empresa nunca será vendida y que sus utilidades nunca serán extraídas. Para lograrlo, ayudé a establecer la fundación Purpose, una fundación con sede en Suiza que es titular de acciones con derecho a veto.

La Fundación necesita solo el 1 % del derecho a voto de una empresa para vetar un intento de venta o cualquier cambio en su estructura que pudiera debilitar la separación de los derechos a voto y a dividendo. La fundación Purpose tiene una acción de veto en Waschbär, junto con acciones de veto de una docena de otras empresas.

La Fundación tiene el mandato, en virtud de sus propios estatutos, de vetar cualquier cambio en la estructura de Waschbär que pudiera desvirtuar la separación de los derechos a voto y a dividendo, así como cualquier intento de venta. De este modo, se garantiza que las generaciones futuras nunca cambiarán los principios centrales de la propiedad responsable. Tuve la suerte de contar con sucesores muy capaces en Waschbär que estaban preparados y dispuestos a convertirse en los nuevos dueños stewards/custodios de la empresa y estoy seguro de que Waschbär seguirá siendo independiente y fiel a sus valores a largo plazo.

Las empresas pequeñas y medianas necesitan soluciones de propiedad responsable como la que desarrollamos para Waschbär. La clase media alemana se enfrenta a una «crisis de sucesión» y estas empresas necesitan alternativas viables a la venta a inversionistas externos y a corporaciones multinacionales, que se apoderan de empresas independientes simplemente para desmantelarlas y aprovechar sus activos para otras operaciones de maximización de utilidades. Esta tendencia ha llevado a una concentración sin precedentes de la riqueza y del conocimiento.

Mi esperanza es que la historia de Waschbär, junto con las de las otras empresas de este libro, inspire a más emprendedores y propietarios a aprovechar las soluciones de sucesión que protegen los valores sobre los que se construyeron sus empresas y que ayudan a sustentar una economía diversa y descentralizada.

Ernst Schütz es fundador de varias empresas en la industria de textiles ecológicos. Recientemente, fue el fundador del mayor minorista de productos electrónicos ecológicos de Europa: Waschbär y Triaz Group. Waschbär se convirtió en propiedad responsable en 2017. Schütz es cofundador de la Fundación Purpose.

Waschbär

Acción de oro: una solución de sucesión

El modelo de la acción de oro de Waschbär garantiza que la empresa se mantenga independiente y comprometida con sus empleados y sus clientes, así como con su misión: ayudar a las personas a vivir y actuar de manera ambientalmente sostenible en su vida cotidiana.

Waschbär fue fundada en 1987 y ha estado a la vanguardia de la tendencia de productos de consumo sostenibles en Alemania. Hoy en día, la empresa es líder en Europa en la venta por correo de productos ecológica y socialmente responsables, reporta ingresos por más de 85 millones de euros y tiene 360 empleados. Waschbär solo vende productos cuidadosamente seleccionados, de origen sostenible y ecológicos, entre los que se incluyen textiles naturales, calzado, cosméticos, muebles y artículos para el hogar y fue la primera empresa en ofrecer envíos carbono-neutrales. La compañía y sus stewards/custodios están comprometidos a hacer que los productos ecológicos sean accesibles a los clientes.

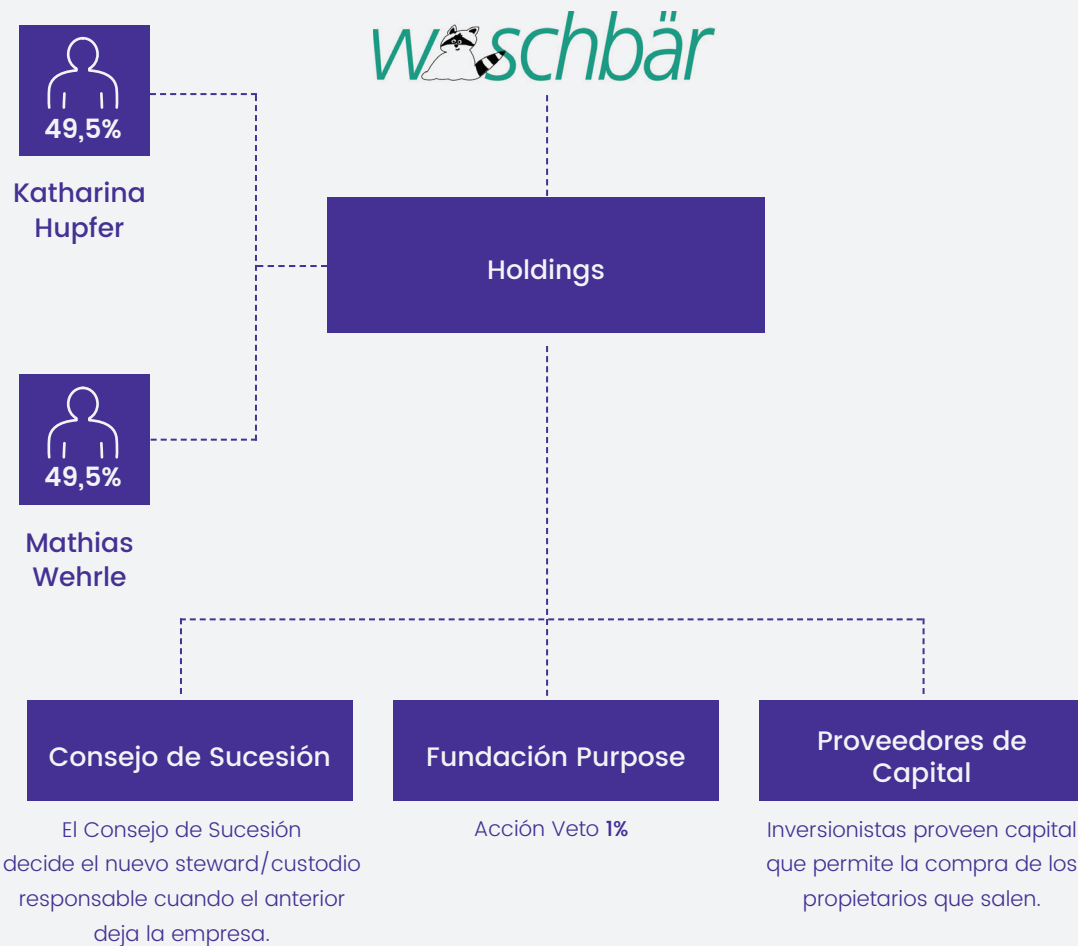
Triaz GmbH, la sociedad matriz de Waschbär, fue fundada por Leo Pröstler como la primera empresa alemana de venta por correspondencia de textiles orgánicos y productos de consumo sostenibles. En 2001, la empresa entró en quiebra y Ernst Schütz intervino para reconstruirla. Schütz dio un giro a la empresa, convirtiéndola en la exitosa y rentable firma que es hoy en día. Finalmente adquirió la compañía en una compra de tipo *management buy-out*.

Cuando Schütz estuvo listo para su retiro, se enfrentó a un dilema común: cómo asegurar que la misión y el impacto de su empresa se mantuvieran protegidos a largo plazo y a la vez obtener cierto nivel de liquidez.

Para mantener esta misión y proteger la independencia de Waschbär a largo plazo, Schütz hizo la transición de la compañía a una estructura de propiedad responsable con acción de oro en 2017. A cambio de renunciar a todos sus derechos a dividendo, recibiría una pensión de la empresa. Este modelo aseguraba que la empresa nunca pudiera ser vendida y que permaneciera en manos de stewards/custodios que estaban directamente involucrados en el funcionamiento del negocio.

División clara entre el derecho a voto y el derecho a dividendo

El modelo de acción de oro separa los derechos a dividendo y a voto mediante el uso de diferentes clases de acciones. Triaz GmbH tiene un accionista: Aritz GmbH, que a su vez tiene tres grupos de accionistas.



El consejo de sucesión está compuesto por un miembro de la Fundación Purpose, un miembro designado por la administración de la compañía y un miembro seleccionado por ambas partes. El consejo de sucesión selecciona a los sucesores para stewards/custodios basados en las recomendaciones de los stewards actuales. Si los stewards/custodios llevaban a la compañía al borde de la bancarrota o violaban la ley, el consejo de sucesión tiene el derecho de removerlos.

› **Acciones de steward/custodio**

La primera generación de stewards/custodios fue elegida por Schütz. Ellos tienen derecho a voto, pero no a dividendo. Cuando un steward/custodio deja la empresa, puede elegir a su sucesor. Los sucesores pueden ser vetados por un consejo. El consejo de sucesión también tiene la facultad de reemplazar a un steward/custodio en caso de que infrinja los términos de su cargo. El consejo de sucesión está compuesto por tres miembros: uno seleccionado por la empresa, el titular del derecho a veto (fundación Purpose) y uno seleccionado por la empresa y por el titular del derecho a veto.

› **Acciones de inversionista**

La empresa está autorizada para emitir acciones sin derecho a voto, pero con derecho a dividendo para inversionistas

› **Acción de oro**

La acción de oro está en manos de la fundación Purpose, un proveedor de servicios de veto con sede en Suiza. La fundación no tiene ninguna incidencia sobre la empresa ni sobre su funcionamiento; solo sirve para garantizar que los estatutos de Waschbär relacionados con la propiedad responsable nunca se modifiquen y para bloquear cualquier intento de venta. La propia fundación está obligada por su constitución a proteger esos principios. Los cambios a la condición de propiedad responsable de Waschbär solo pueden hacerse mediante una decisión casi unánime del Consejo de Empresarios de la fundación Purpose, que está compuesto por representantes de todas las empresas que tienen acciones con derecho a veto en manos de la fundación.

- › La estructura de Waschbär imita la estructura de fideicomiso-fundación analizada en este libro (página 23) sin los gastos que implicaría la creación de una fundación o de un fideicomiso o los gastos generales de administración a largo plazo.

Protección de la misión a largo plazo

La acción de oro garantiza que la empresa seguirá siendo gobernada a largo plazo por las personas más conectadas con su funcionamiento, su misión y sus clientes. Al separar los derechos a voto y a dividendo, el modelo protege a la empresa de ser utilizada para maximizar el lucro en lugar del impacto de su misión. Por lo demás, el hecho de que el derecho a veto pertenezca a una fundación externa impide que se realicen cambios en la estructura de gobierno de la empresa y prohíbe su venta. Esta estructura está diseñada para mantener a Waschbär guiada por su misión e independencia a largo plazo.

“Como empresa de propiedad responsable, tenemos la libertad de actuar conforme a los intereses de la empresa, de nuestros clientes y de nuestros empleados. Nuestra empresa nunca será un bien para la especulación. Pertenece a sí misma y se mantendrá independiente.”

Katharina Hupfer

Steward/custodia y CEO

Organically Grown Company

Fideicomiso de propósito perpetuo con múltiples stakeholders

Organically Grown Company ha sido líder en agricultura sostenible y orgánica durante más de 40 años. Su transición a la propiedad responsable refleja el profundo compromiso de la empresa con el apoyo a la agricultura orgánica y con ayudarla a prosperar haciendo negocios de una manera que sea buena, limpia y justa.

Organically Grown Company (OGC) fue fundada en 1978 y ha sido pionera en la agricultura sostenible y orgánica durante más de 40 años. Desde sus raíces como una organización sin fines de lucro dirigida por agricultores, OGC se ha convertido en uno de los mayores distribuidores independientes de productos agrícolas orgánicos en los Estados Unidos. En 2017 la empresa movió más de 100 millones de libras (45 millones de kilogramos) de frutas y verduras frescas a través de la región del Pacífico noroeste de los Estados Unidos y empleó a más de 200 personas. OGC ha desempeñado un papel decisivo en crear y apoyar la reglamentación y el comercio de productos orgánicos tanto a nivel regional como nacional.

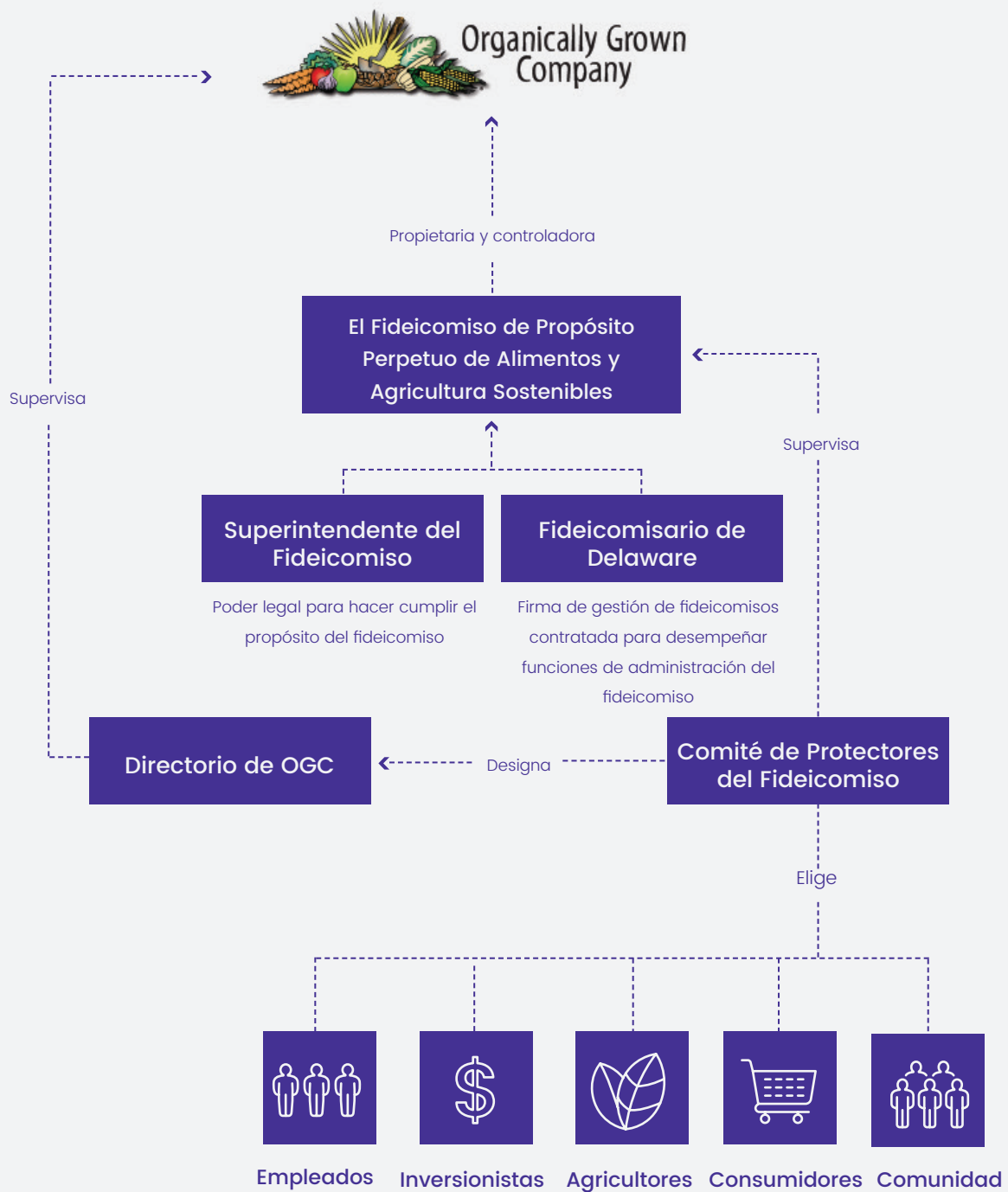
OGC entiende el impacto que la propiedad puede tener en la misión de una organización y ha utilizado múltiples estructuras de propiedad a lo largo de su existencia. Comenzó como una organización sin fines de lucro creada para ayudar a agricultores a implementar métodos de cultivo orgánico, pero, unos años después, los fundadores se dieron cuenta de que vender los productos de los agricultores sería una forma más eficaz de apoyarlos a ellos y al movimiento en general. La empresa se convirtió en una cooperativa de agricultores y más tarde en una S-Corp que trabajó para incluir a los trabajadores en su estructura de propiedad. Finalmente, OGC creó un plan de participación accionaria para empleados (Employee Stock Ownership Plan, ESOP).

Crecer sin vender

Hace unos años, la empresa se enfrentó a un reto empresarial común: ¿cómo una empresa sustentada en una misión puede crecer y transformar a sus fundadores y a sus trabajadores originales sin tener que vender o cotizar en bolsa? OGC necesitaba una solución de propiedad a largo plazo que le permitiera seguir siendo independiente y guiándose por sus fundamentos. Ante este desafío, OGC buscó una estructura de propiedad alternativa en la forma de un fideicomiso de propósito perpetuo (Perpetual Purpose Trust, PPT), junto con soluciones de financiamiento que permitieran a sus propietarios y trabajadores salir responsablemente sin arriesgar la misión de la empresa.

En 2018, OGC fundó el PPT de Alimentos y Agricultura Sostenibles. A diferencia de los fideicomisos convencionales, un PPT se funda por el bien de un propósito, más que de una persona. También es especial en el sentido de que rige a perpetuidad en lugar de tener un límite de 21 años o de terminar con la muerte del fideicomitente.

OGC utilizó una combinación de deuda y capital para recomprar todas las acciones de sus accionistas con el fin de hacer la transición desde un ESOP a un PPT; el Fideicomiso finalmente tendrá el 100 % de los derechos de propiedad de la empresa. Esta estructura garantiza a largo plazo la independencia y el compromiso con la misión de OGC.



Al igual que todas las formas de propiedad responsable, el PPT de Alimentos y Agricultura Sostenibles garantiza la separación de los derechos a dividendo y a voto. El Convenio de Fideicomiso del PPT establece las facultades de los fideicomisarios y los procesos de gobierno de la empresa. El poder se comparte entre tres órganos de gobierno: el Fideicomisario Corporativo, el Comité de Protectores del Fideicomiso y el Superintendente del Fideicomiso.

› **Fideicomisario Corporativo de Delaware**

El Fideicomisario Corporativo es responsable de la administración prudente del Fideicomiso de acuerdo con los términos del Convenio de Fideicomiso. El Fideicomisario es responsable de la administración del Fideicomiso, lo que incluye las declaraciones de impuestos, las distribuciones del fideicomiso, etc. El Fideicomisario original es designado en el Convenio de Fideicomiso. En el futuro, el Comité de Protectores del Fideicomiso podrá destituir o reemplazar al Fideicomisario o el Fideicomisario podrá nombrar a un sucesor.

› **Comité de Protectores del Fideicomiso**

El Comité de Protectores del Fideicomiso funciona como custodio de la misión de OGC. Se compone de una amplia gama de stakeholders que incluye a trabajadores, agricultores, consumidores clave, inversionistas y representantes de la comunidad. Son miembros actuales del comité Joe Rogoff, ex presidente de Whole Foods Market y George Siemon, CEO de Organic Valley.

Las autoridades del Comité de Protectores del Fideicomiso están definidas en el Convenio de Fideicomiso. El Comité puede modificar el Convenio de Fideicomiso, pero no puede redefinir su propósito de manera unilateral. El Comité es responsable de autorizar las distribuciones del Fideicomiso y de elegir el Directorio operacional de OGC.

› **Superintendente del Fideicomiso**

El Superintendente del Fideicomiso es un sustituto de un beneficiario tradicional del fideicomiso y es responsable de hacer cumplir los propósitos del fideicomiso. El Superintendente puede solicitar y revisar información sobre el financiamiento de OGC, recibir quejas de actores con respecto a la operación del Fideicomiso y emprender acciones legales para hacer cumplir los propósitos del Fideicomiso.

Estructuración de soluciones financieras alternativas

Con el fin de comprar la participación de accionistas anteriores y recapitalizar su negocio, OGC apalancó una combinación de deuda y capital. La transacción presentó un desafío excepcional: ¿cómo podría OGC proporcionar a los inversionistas un retorno razonable ajustado al riesgo de sus inversiones y a la vez cumplir con su compromiso de priorizar el propósito sobre el lucro? ¿Cómo podría equilibrar las exigencias de una estructura de representación compartida con la necesidad de mantener su propia independencia? Para resolver este problema, OGC y sus inversionistas colaboraron en una estructura de negociación que equilibraba los beneficios y las responsabilidades de gobierno entre la empresa y sus distintos stakeholders.

Gobierno compartido

Los inversionistas están incluidos como uno de los cinco actores clave representados en el Comité de Protectores del Fideicomiso. El comité es responsable de asegurar que la empresa cumpla con su misión de apoyar un ecosistema de alimentos saludables y que el Directorio conduzca la empresa para el beneficio de todos sus stakeholders. Si uno de los actores considera que el Directorio o la gerencia de OGC no está actuando en su beneficio, puede solicitar al Comité de Protectores del Fideicomiso que intervenga en su nombre

Ventaja compartida

Los inversionistas de capital preferente tienen derecho a un dividendo preferente base de 5 %. Este dividendo es acumulativo, es decir, si el dividendo no se paga en un año, debe pagarse al año siguiente. Los dividendos de los inversionistas deben pagarse antes de que cualquier otro grupo de accionistas participe en la distribución de utilidades. La lógica detrás de esta estructura es que los trabajadores y agricultores ya recibieron su remuneración base durante el desarrollo normal del negocio, por lo que se entregan los retornos preferentes/base a los inversionistas antes de que otros reciban sus beneficios. OGC distribuirá cualquier utilidad sobrante entre sus actores según un reparto predefinido:

Los inversionistas participan en los beneficios de la empresa cuando a esta le va bien, como es habitual en el caso de las inversiones de capital. Por ejemplo, si a OGC le va bien, los dividendos a los inversionistas podrían duplicarse con creces.

Sin embargo, los inversionistas no extraen una participación desproporcionada de las utilidades. Si la empresa genera utilidades excedentes, otros actores reciben un 60 % de las distribuciones adicionales hasta que los inversionistas reciban un dividendo predefinido y un 80 % de las utilidades de ahí en adelante

Maximización del propósito

La estructura del PPT le permite a OGC mantenerse independiente y seguir cumpliendo con sus objetivos positivos para el medio ambiente, la sociedad y la economía sin la presión de demostrar utilidades trimestrales a corto plazo o producir valor de venta para sus accionistas. Además, permite a los stewards/custodios de la organización —quienes representan a una amplia gama de stakeholders, que incluye a los agricultores, los trabajadores, los consumidores, los inversionistas y la comunidad en general— hacer realidad el propósito de la empresa y, al mismo tiempo, compartir sus utilidades.

“Este innovador modelo de propiedad incorpora el compromiso de OGC con la agricultura orgánica y sostenible y con la responsabilidad corporativa, social y ambiental en nuestra estructura de gobierno y financiamiento. Poner a la empresa en un Fideicomiso de Propósito garantiza que mantendremos el foco en nuestra misión como faro, compartiremos recompensas en tiempo real con nuestros actores y tendremos un financiamiento alineado para aumentar nuestro impacto.”

Elizabeth Nardi

CEO de Organically Grown Company

Elobau

Propiedad en manos de una fundación: alternativa a la sucesión

Michael Hetzer, propietario de segunda generación de la empresa familiar Elobau, buscó una alternativa a la sucesión familiar tradicional para garantizar que la independencia, los valores y el propósito de la empresa quedaran permanentemente consagrados en su estructura legal.

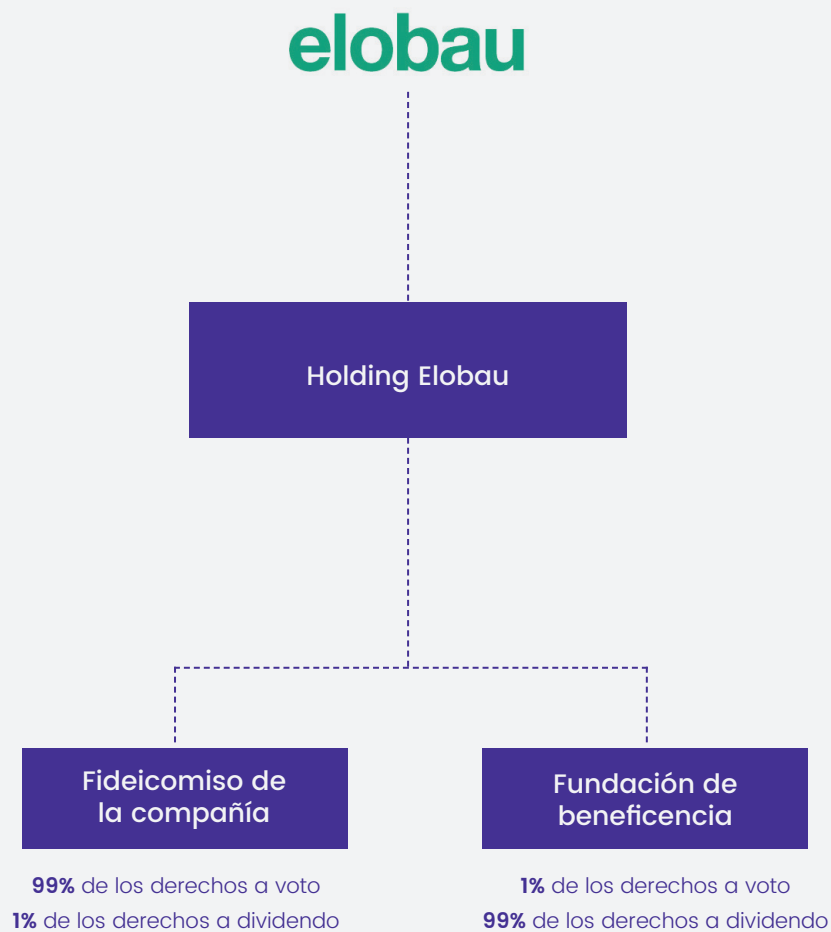
Elobau fue fundada en 1972 por Fritz Hetzer y ha sido una empresa familiar durante dos generaciones. Elobau es líder en su sector y desarrolla, fabrica y da soporte a soluciones de tecnología de sensores específicas para sus clientes, con diversas aplicaciones en los sectores industriales y de ingeniería automotriz, que incluyen maquinaria agrícola y de construcción y montacargas. Hoy es líder en su mercado, tiene alrededor de 900 empleados y reporta ingresos por 114 millones de euros.

Hace nueve años, Michael Hetzer, actual presidente de la junta asesora y miembro del equipo directivo compuesto por tres personas, empezó a cuestionarse si la sucesión familiar era el camino correcto para Elobau. La pregunta fue motivada por una conversación que Hetzer tuvo con su segundo hijo, entonces de ocho años de edad, quien le preguntó: «Papá, si mi hermano no se hace cargo de la compañía, tendré que hacerlo yo, ¿verdad?». Hetzer se sorprendió; nunca había hablado mucho de la empresa ni de su futuro con sus hijos, pero su hijo de primaria ya sentía el peso y la obligación de llevar adelante el negocio familiar. Quería que sus hijos tuvieran la libertad de seguir sus propios caminos en la vida sin sentirse obligados por el negocio familiar.

Hetzer se propuso desarrollar una estructura de fideicomiso-fundación con dos objetivos: en primer lugar, asegurar que el control de Elobau nunca se vendiera y que la empresa continuara siendo dirigida por sucesores calificados y alineados con los valores; y en segundo lugar, permitir un trabajo de beneficencia que fortaleciera aún más el sentido de responsabilidad social que siempre había existido dentro de la organización. Pasó seis años diseñando una estructura de gobierno que permitiera a la compañía continuar entregando soluciones y productos de alta calidad a sus clientes. La estructura de propiedad responsable garantiza que Elobau seguirá cumpliendo con su responsabilidad para con sus empleados, la sociedad y el medio ambiente, con independencia de que los hijos de Hetzer decidan unirse o no a la empresa.

Estructura de fideicomiso-fundación

En la actualidad, Elobau es propiedad de dos entidades distintas: un fideicomiso familiar y una fundación benéfica. Esta estructura de dos entidades garantiza una clara separación entre los derechos a voto a dividendo.



➤ **Fideicomiso de la compañía**

El fideicomiso familiar posee el 99 % de las acciones de steward/custodio con derecho a voto y el 1 % de los derechos económicos de la compañía. Aunque esté estructurado como un fideicomiso familiar, el fideicomiso no tiene relación directa con la familia Hetzer. El fideicomiso es administrado por un consejo asesor compuesto por tres o cuatro miembros que no están directamente involucrados en las operaciones de Elobau. La excepción es Hetzer, que actualmente forma parte del equipo de liderazgo ejecutivo.

➤ **Fundación de beneficencia**

La fundación de beneficencia posee el 99 % de los derechos económicos de la compañía y el 1 % del derecho a voto. Aunque la fundación posee la mayoría de los derechos económicos de la empresa, no tiene derecho a recibir todas las utilidades. A la fundación benéfica de Elobau se le garantiza un mínimo del 10 % de las utilidades anuales. El 99 % de esas utilidades se dona a la organización benéfica, mientras que el 1 % se transfiere al fideicomiso familiar y se mantiene en reserva para cuando el fideicomiso deba pagar el impuesto de sucesión cada 30 años.

Compromiso con los valores a largo plazo

La estructura de propiedad responsable de Elobau garantiza que la empresa mantenga su compromiso a largo plazo con sus clientes, empleados, el medio ambiente y la sociedad. Para los empleados, esto significa que la empresa cumple un propósito que va más allá del lucro. Les ofrece la seguridad de saber que la empresa nunca será comprada por propietarios ausentes que potencialmente despedirían trabajadores para aumentar las ganancias o cambiar la cultura de la empresa. Elobau quiere cultivar una cultura de responsabilidad personal, innovación y autogestión, de manera que los empleados se sientan seguros e inspirados para aportar nuevas ideas, asumir nuevas responsabilidades y actuar como stewards/custodios dentro de la organización. La compañía también tiene la intención de continuar con su compromiso con el medio ambiente, la sostenibilidad y la innovación a través de su iniciativa de creación de soluciones sostenibles, un esfuerzo para mejorar cada vez más el impacto de la sostenibilidad de la empresa en toda su oferta y en sus operaciones.

Un legado de filantropía

Con las utilidades que genera la estructura de fideicomiso-fundación, la Fundación Elobau desarrolla y apoya iniciativas benéficas en los ámbitos de educación, protección del medio ambiente e integración social. En colaboración con otras fundaciones y organizaciones sin ánimo de lucro, la Fundación Elobau ha apoyado proyectos como el proyecto piloto de escuela secundaria Hans Multscher, esfuerzos para mejorar la biodiversidad, la protección de las abejas y un portal de empleo en línea para refugiados.

“

Por un lado, la fundación fue creada para mantener nuestra empresa de forma sostenible y autónoma. Y en segundo lugar, con los aspectos centrales de la fundación en materia de educación, protección del medio ambiente e integración, elegí específicamente temas de beneficencia que son muy importantes para mí.”

Michael Hetzer



Perspectivas sobre la propiedad

Sobre la propiedad una conversación con Colin Mayer

Colin Mayer es profesor de Estudios de Gestión en la Escuela de Negocios Saïd de la Universidad de Oxford y fue decano de la Escuela entre 2006 y 2011. Es experto en todos los aspectos de las finanzas corporativas, la gobernabilidad y los impuestos, así como en las normas que regulan a las instituciones financieras. Ha sido consultor de grandes empresas y de gobiernos, reguladores y agencias internacionales de todo el mundo.

What are corporations for? Why do they exist?

Colin Mayer: Las corporaciones existen para realizar funciones que benefician a los clientes o a las comunidades donde están insertas. Eso refleja sus orígenes. La primera corporación que tuvo personalidad jurídica se estableció en Roma para llevar a cabo funciones públicas durante los primeros siglos de nuestra era. El concepto romano de corporación existía para llevar a cabo obras públicas y posteriormente fue adoptado por la iglesia católica. En cada caso, tenía una función específicamente diseñada. Las obras públicas que ejecutaban estas corporaciones eran la construcción de edificios públicos y carreteras y la prestación de servicios públicos. Una de las primeras formas conocidas de cooperación es la universidad.

Bienes públicos, como los llamaríamos hoy.

CM: Sí, exacto. Y en el caso de la iglesia católica, era literalmente para dirigir y proveer la administración. En el caso de las universidades, se trataba de impartir educación. Y en la Edad Media formaba parte de la formación de los gremios que asumían las funciones comerciales y daban formación a las personas que trabajaban en esos gremios.

Así que se toma una perspectiva opuesta a lo que suele decirse como que «el propósito de una empresa es maximizar sus utilidades». No estarías de acuerdo con esto.

CM: No, para nada. El propósito de una empresa es ejecutar funciones que benefician a las comunidades, a las sociedades y a los clientes y, en ese proceso, generar lucro para sus propietarios, pero las utilidades en sí no son el objetivo de una corporación.

¿Para qué son las utilidades entonces?

CM: Las utilidades están ahí para servir de incentivo a quienes ponen el capital para la empresa. Es la recompensa por hacerlo, pero si bien es necesario recompensar a quienes trabajan para la empresa, eso no significa que la maximización de utilidades deba ser el objetivo de la empresa. El objetivo de la empresa es ofrecer cosas que benefician a otros y, en el proceso, producir lucro.

Hoy en día no mucha gente tiene la impresión de que esta es la razón por la que existen las corporaciones. ¿Cómo era esto en tiempos de la antigua Roma? ¿Ya funcionaba así entonces? ¿Realmente las empresas trabajaban para el beneficio público? ¿Qué diferencia había?

CM: Lo diferente de las empresas que se establecían en la antigua Roma y en la Edad Media es que se les concedía una licencia. Entonces, tenían como propósito fundamental cumplir con esas funciones públicas. En el caso de los gremios medievales, se trataba de desempeñar las funciones en términos de la prestación de determinados servicios. En el caso de las empresas medievales, obtuvieron una licencia del rey, de la monarquía y, después, del parlamento. Así, por ejemplo, las corporaciones de los siglos XVIII y XIX, en particular del XVIII, que construyeron ferrocarriles y canales, lo hicieron con licencias otorgadas por el parlamento. Así que la corporación, hasta el siglo XIX, recibía esencialmente una licencia del gobierno o de las monarquías para realizar sus funciones con un propósito público claramente definido que las respaldaba.

Lo que cambió eso fue en realidad el establecimiento de las colonias en los Estados Unidos. Las colonias se establecieron como corporaciones. Así, por ejemplo, Massachusetts, Pennsylvania, etc. fueron establecidas como corporaciones. Y luego, a su vez, comprometieron a otros a establecer corporaciones dentro de esos estados. Así surgió la libertad de constituir sociedades, que se convirtió en una característica de la empresa durante



Fuente: Colin Mayer

el siglo XIX. Y a partir de entonces, las corporaciones dejaron de caracterizarse por su función pública.

Entonces, ¿todo eso comenzó con la colonización?

CM: Sí. O sea, en realidad surgió como parte de la función colonizadora. Luego fue adoptada de manera más amplia por las empresas europeas también.

Y antes de eso, ¿cada empresa debía tener una licencia?

CM: Todas tenían licencias para funcionar. Solo en el siglo XIX surgió realmente una noción de libertad de constituir sociedades.

Interesante. Y durante este período de concesión de licencias, ¿cuál fue la estructura de propiedad de estas empresas?

CM: Bueno, había suscripciones públicas muy similares a las que tenemos hoy en día. Por poner otro ejemplo, la Compañía de las Indias Orientales, que era una de las empresas más grandes de su época en el mundo, tenía suscriptores públicos externos, así que la noción de accionistas ya existía. La diferencia era que esas empresas, aunque tenían accionistas, tenían que desempeñar esa función pública. Entonces, en la historia, el propósito fundamental de la empresa era cumplir con su condición de licenciataria. Como parte de eso, tendría que generar utilidades. Por eso digo que la noción subyacente de las corporaciones no era la de maximizar utilidades.

¿Fue la Compañía de las Indias Orientales la primera empresa que realmente tuvo accionistas, en el sentido de que tenía dueños que no trabajaban para la compañía?

CM: No, no fue la primera. Me refiero, por ejemplo, a la Compañía Rusa o a la Compañía de la Bahía de Hudson, que

se establecieron para llevar a cabo actividades mercantiles. Compartían la misma noción de que existía un propósito y un objetivo para el establecimiento de la empresa y luego accionistas que invirtieran en ella. Ahora, si observamos otras, las universidades, por ejemplo, los colegios de Cambridge, encontraremos que hoy en día cada colegio de Cambridge tiene su propia cédula real, su propia forma legal de propósito. No tienen accionistas externos, pero las personas que los dirigen son los colegiados.

¿Son ellos los propietarios?

CM: No. Si quieres, son los fideicomisarios. Son responsables de asegurar que se realice el propósito y que se cumpla la misión original. No hay propietarios en cuanto tales. Son, si se quiere, empresas sin dueño.

Ahora, ¿qué significa esto en términos legales? Son fideicomisarios y como tales tienen el derecho a voto para gobernar la corporación en particular durante el tiempo que trabajen para ella, ¿es así?

CM: Sí, mientras trabajen ahí. Cuando se jubilan ya no son miembros del órgano de gobierno del colegio.

Si dividimos los términos propiedad o titularidad en un conjunto de derechos que incluyen la capacidad de gobernar, de recibir utilidades, de vender una empresa, de heredarla o incluso de destruirla, entonces, a mi entender, los colegiados también tienen el derecho de gobernar.

CM: Sí, tienen derechos de *administración*, pero no derechos de propiedad. Esto en particular era un elemento importante para la corporación, porque lo que empresas como la Compañía Rusa hacían era tomar la noción de gremio (tenían este papel «ministerial», solo que estaban apenas administrando las actividades como la fusión o el comercio), pero luego lo fusionaron con la noción de tener capital y ser capaces de recaudar más capital. Así que la verdadera invención detrás de cosas como la Compañía de las Indias Orientales es haber tomado la noción de gremio como administración y fusionar en ello la noción de ser capaz de recaudar capital. Y eso es lo que realmente da origen a la característica distintiva de la empresa; es esa combinación de capital y administración.

En su libro, usted hace una fuerte afirmación sobre los problemas que enfrentan las empresas. ¿Por qué se considera a las empresas un problema para la sociedad, un actor que sólo maximiza utilidades para sí misma?

CM: Bueno, realmente describiste el problema en tu pregunta. El problema es que la intención original de las corporaciones se está perdiendo. Y el hecho de que abras tus comentarios diciendo: «bueno, en realidad, todo el mundo piensa que la empresa tiene como objetivo maximizar sus utilidades», esa es básicamente la fuente del problema del que estás hablando. Y, por lo tanto, podría ser de ayuda entender cómo ha ocurrido esto y cómo hemos pasado de la noción de corporación en la Edad Media a la noción actual de empresa. La libertad de constituir sociedades, como la describí, no es en sí un problema. De hecho, en un principio, las empresas tenían un propósito y una función muy potentes. No necesariamente una función pública, pero claramente tenían la noción de servir a sus clientes.

Fue realmente durante el siglo XX, con el cambio en la naturaleza de la propiedad de las corporaciones, que el énfasis se desplazó hacia la importancia de los accionistas, hacia la maximización puesta al servicio de los accionistas. La forma jurídica de una empresa específica, con mucha claridad, que el objetivo de quienes la dirigen es promover el interés de esta, no promover los intereses de sus accionistas. Entonces, en principio, la responsabilidad fiduciaria de los directores es con la empresa como tal, pero en la práctica esto es de poca importancia y, de hecho, todos los derechos de control residen en los accionistas.

Y la razón por la que esto ha ocurrido es que la participación accionaria ha pasado de ser individual (la que solía estar y en muchos países sigue estando, predominantemente en manos de familias) a un gran número de accionistas externos y luego a accionistas institucionales. Y esos accionistas institucionales, al ser responsables ante sus inversionistas finales, consideran que su única responsabilidad (quizás con razón) es simplemente extraer todo lo que puedan en términos

de rentabilidad de las empresas en las que invierten. Así que el sistema se ha convertido con el tiempo en uno que esencialmente ha conferido todos los derechos y controles a los accionistas y los ha alejado de quienes dirigen la empresa, los cuales tenían interés en garantizar lo que fueran los intereses de la empresa en sí.

Lo que motivó esta situación fueron los cambios tecnológicos que se produjeron, en particular, en la época de la revolución industrial. Hubo muchas oportunidades nuevas, en particular oportunidades de manufactura que surgieron y que antes no existían. Eso significó que las funciones que debían desempeñarse en la economía no se basaban simplemente en las obras públicas y en la infraestructura. De hecho, todas se desempeñaban en la agricultura. Así que, en el momento en que Adam Smith estaba escribiendo, se estaba desarrollando un cambio sustancial en términos de lo que debía hacer una corporación pasando hacia actividades esencialmente mucho más innovadoras. Y fueron esas actividades innovadoras las que dieron lugar a la presión para tener libertad de constituir sociedades.

Después del desplome de la Compañía del Mar del Sur en 1720, la Ley de la Burbuja prohibió el establecimiento de empresas privadas. Sin embargo, la gente eludía esto a través de las asociaciones, es decir, empresas no constituidas legalmente. La gente estaba utilizando las asociaciones sin constitución societaria como una forma de crear empresas. De hecho, la ley permitía a la gente establecer empresas sustitutas y, en el caso de Gran Bretaña en 1856, se decidió que realmente había que permitir la constitución de empresas privadas y no fomentar esta forma de eludir la ley para establecer empresas.

¿Fue también cuando entró en vigencia la ley de responsabilidad limitada?

CM: Sí, la responsabilidad limitada comenzó a regir en 1856. Fue pensada para facilitar la recaudación de capital para las sociedades que se estaban constituyendo. Y la noción de responsabilidad limitada tuvo mucha

resistencia en ese momento. Era un componente muy importante de la ley que permitía que las empresas prosperaran. Algunos dicen que la responsabilidad limitada es realmente el problema detrás de la empresa y si uno tuviera la libertad de constituir sociedades sin responsabilidad limitada, no tendríamos el problema actual. Sin embargo, ese es un completo malentendido. Quiero decir, es cierto que en ausencia de la responsabilidad limitada, los dueños de bancos tendrían mayor interés en asegurarse de no involucrarse en actividades arriesgadas, pero para poder tener un mercado y acciones en sociedades, hay que tener responsabilidad limitada. Si no, en términos de compra de acciones, solo se estaría dispuesto a comprar acciones si se supiera cuánta riqueza tienen todos los demás en la sociedad a fin de saber cuál es realmente su responsabilidad. Por eso es inviable operar un sistema sin responsabilidad limitada.

Acabamos de tocar el tema brevemente, pero quizás para precisar un poco más, ¿cuál es realmente el problema de estas empresas dirigidas por accionistas?

CM: El problema de partir de la idea de que el objetivo de una empresa es maximizar los intereses de sus accionistas es el que potencialmente desvirtúa el verdadero objetivo de la empresa, que es realizar su propósito. La gran ventaja de la libertad de constituir sociedades, y la razón por la que fue un gran adelanto, es que la libertad de constituir sociedades da lugar a empresas con una infinidad de propósitos. Empresas diseñadas para producir los productos más baratos o los productos más fiables o las que sean más innovadoras en alguna cosa.... Mientras que antes sólo el monarca o el parlamento podía decir cuál debía ser el propósito de una empresa.

Así que la libertad de constituir sociedades ha permitido una gran diversidad de propósitos y, al permitir a la gente definir el propósito, se les permite descifrar el mejor mecanismo para poder alcanzar ese propósito. Y lo que resulta increíble es que son capaces de demostrar que pueden ofrecer las mejores lavadoras, los automóviles más fiables o lo que sea. La respuesta a esto es que en algunos casos depende en esencia de la contratación de la gente más capacitada, personas que realmente se dedicarán a producir

“

Eso es cierto para las empresas más exitosas del mundo. Ellas tienen como sus objetivos de propósito que no maximizan el valor de los accionistas, y en el proceso de cumplir su propósito tienen éxito en términos sustanciales para sus accionistas.”

Colin Mayer

los servicios que se requieren. En algunos casos, para esto se necesita recaudar gran cantidad de capital, pero lo que esto significa es que en las empresas se encuentran muchos intereses distintos. En ocasiones, son los proveedores quienes tienen una importancia vital: por ejemplo, una empresa con la que trabajo mucho es fabricante de chocolate natural y para ellos el acceso a los productores de cacao del mundo y tener una fuente fiable de suministro de cacao es importante. Su trato con los proveedores de cacao y el compromiso que asumen es fundamental para su éxito. No tienen accionistas externos. Para ellos, recaudar capital no es el elemento principal.

Para una gran empresa manufacturera que depende mucho de inversiones intensivas en capital, la recaudación de capital externo es de vital importancia. Lo que hace el punto de vista del accionista de una empresa es imponer la noción de que la única parte que realmente importa son los proveedores de capital. Cada vez más, se demuestra que esto no es así. Una de las cosas de las que voy a hablar esta mañana es de cómo hemos pasado del mundo intensivo en capital a un mundo de capital humano y capital intelectual. Y eso significa que las empresas hoy en día dependen más de algo que difiere en gran medida de los intereses de los antiguos accionistas. Este foco en la noción de empresa centrada en sus accionistas está debilitando el éxito comercial de estas empresas, por no hablar de su papel en asegurar que el medio ambiente y la sociedad en su conjunto estén protegidos.

Pongámoslo así: sería mejor para los intereses de los accionistas que las empresas no se centraran en los intereses de los accionistas.

CM: Exacto. Y, de hecho, eso es cierto para la mayoría de las empresas exitosas del mundo. En los objetivos de su propósito no está maximizar el patrimonio de sus accionistas y, sin embargo, en el proceso de alcanzar su propósito, logran cumplir en gran medida con sus accionistas.

¿En qué clase de empresas está pensando?

CM: Empresas como Bertelsmann, Bosch. Todas ellas pertenecen a fundaciones. Sus objetivos son propósitos definidos con claridad. Tienen una estructura de propiedad estable a largo plazo que les permite centrarse en su propósito como corporación. En general, cada vez se comprende más que los constantes cambios en la estructura de propiedad de las empresas está resultando muy perjudicial para el logro de objetivos de largo plazo.

¿Cuál diría usted que es la empresa del futuro? ¿Hacia dónde nos dirigimos?

CM: Hay tres temas que en realidad están emergiendo en las conversaciones actuales sobre la corporación. Esos son: uno, el propósito, garantizar el propósito; dos, la propiedad y el tipo de propiedad que contribuye a la consecución de ese propósito, y tres, el gobierno y la forma en que la gestión de las empresas se alinea con la consecución de ese propósito. Esos son los tres elementos clave que están surgiendo.

¿Cuál será la característica principal de la empresa del siglo XXI?

CM: Hay dos posibilidades: una es que continuemos en la misma trayectoria actual y la verdad es que tenemos continuos fracasos y desplomes de las economías y de los sistemas financieros y una continua degradación ambiental. La segunda es que realmente reconozcamos el hecho de que existe un problema fundamental y que surja una nueva forma. Y si surge una nueva forma, lo que acabaremos teniendo son empresas que reflejarán en muchos aspectos lo que decía sobre esta característica original de las corporaciones, que ofrece beneficios tangibles a las comunidades, las naciones y los clientes. Soy optimista. Quizá soy ingenuo, pero creo que ahora se está haciendo evidente que esto tiene que suceder, de que se va a producir el cambio.

Te daré un ejemplo de la forma en que creo que se está manifestando el cambio: los planes de estudios de las escuelas de negocios de todo el mundo están cambiando drásticamente, pasando de centrarse en la forma en que la gestión debe ofrecer retornos a los accionistas a reconocer que, en realidad, ese no es el foco correcto para los planes de estudio de las escuelas de negocios y que tienen que centrarse más en cuál es el propósito de una empresa y cómo debe alcanzarlo.

¿Qué significa esto al nivel de la constitución societaria? Si nos trasladamos hacia empresas guiadas por propósitos, ¿mantenemos la estructura de propiedad actual con accionistas?

CM: Lo que significa para las empresas es que está cambiando su modelo de propiedad. Se están produciendo dos cambios, uno de los cuales es que quienes dirigen instituciones, como los fondos de pensiones y las compañías de seguros de vida, se están dando cuenta cada vez más de que el enfoque que han adoptado en el último siglo con respecto a la gestión de cartera, la posesión de carteras diversificadas, no es beneficioso para ellos, y que el éxito real proviene de ser accionistas comprometidos que piensan a largo plazo. No es el activismo de los fondos de cobertura, sino el activismo en la forma de apoyar a las gerencias y asegurar que estas consigan su propósito. Ese es un cambio que está sucediendo en términos de la naturaleza de los inversionistas institucionales.

El otro cambio que está aconteciendo es que las empresas se están dando cuenta cada vez más de que la influencia del mercado de valores en sus actividades se está volviendo increíblemente perjudicial. Así pues, una de las características que ha ido surgiendo en los últimos años es la debacle de los mercados bursátiles de occidente. Por ejemplo, en los últimos veinte años, el número de empresas que cotizan en la Bolsa de Londres se ha reducido a la mitad, pasando de 2.000 a 1.000, y lo mismo está ocurriendo en los Estados Unidos. Las empresas se están yendo, el capital que no cotiza en bolsa está aumentando y las empresas están pasando a tener capital cerrado. Aunque el capital cerrado no es la solución, porque las empresas necesitan recaudar mucho capital; por lo tanto,

lo que surgirá es una forma muy diferente de ejercer la propiedad. Las empresas cotizarán en bolsa, pero tendrán accionistas comprometidos que pensarán a largo plazo.

¿Significa esto que el cambio consiste únicamente en el hecho de que los accionistas, por ejemplo, los fondos de pensiones, invertirán con una mirada de más largo plazo? ¿Quién tendrá los derechos de control?

CM: Los derechos de control final residirán en quienes tengan un interés en la consecución del propósito a largo plazo de la empresa. No necesariamente serán los fondos de pensiones o las compañías de seguros. Lo interesante de empresas como Bertelsmann y Bosch es que no están controladas por fondos de pensiones, sino por fundaciones, y creo que se trata de un modelo alternativo muy interesante que tiene algunas ventajas frente al modelo de fondos de pensiones y seguros de vida.

Esta mañana usted también describió la estructura corporativa dentro de los colegios de Cambridge y Oxford. Llamó a los fideicomisarios los socios cooperativos responsables. ¿Cree que este podría ser también un modelo para las empresas?

CM: Bueno, eso es básicamente lo mismo que las fundaciones. Si se quiere, las fundaciones no son precisamente empresas sin dueño, sino empresas casi sin dueño, dado que las fundaciones propiamente tales no responden a ningún inversionista externo. Así que el modelo de los colegios de Oxford es en muchos sentidos parecido al de una fundación industrial.

Si pudiera diseñar la forma legal perfecta de las futuras empresas, ¿cómo sería?

CM: Yo la diseñaría de tal manera que fomentara la mayor diversidad posible en las formas de constitución societaria. Así, la legislación debería permitir a una empresa elegir la forma que se adapte mejor a su situación. No debería recomendar ninguna forma correcta específica.

Por ejemplo, en algunos casos funcionan mejor las empresas que pertenecen a sus empleados, mientras que en otras funcionan mejor las fundaciones industriales. Un rasgo lamentable de lo que está tratando de hacer la Comisión Europea tiene que ver con tratar de uniformar, en lugar de reconocer los enormes beneficios que aporta la diversidad al sistema europeo.

Usted comenzó describiendo elementos históricos relacionados con las características de las corporaciones, especialmente el hecho de que cada corporación necesitaba una licencia. ¿Quién podría ser el «proveedor de licencias de propósito» del futuro?

CM: En muchas de las empresas más exitosas, el propósito esencial proviene de aquellos que fundaron la organización. Y es de ahí de donde viene la ventaja sobre las licencias públicas, porque entonces se pueden tener muchas ideas individuales sobre cuál debería ser el propósito. En mi libro, hablo de esto un poco como si se tuvieran muchas islas: el mundo está poblado por islas con diferentes propósitos y la gente puede elegir en qué isla quiere vivir, comprar, trabajar, invertir.

Esto también concuerda con estudios de Harvard y la Universidad de Zurich que dicen que el 90 % de los fundadores de empresas están en realidad intrínsecamente motivados y no se esfuerzan por maximizar utilidades. Aunque entonces la pregunta es, ¿cómo podemos asegurarnos de que esta motivación por el propósito se mantenga cuando la empresa de repente necesite más dinero?

CM: Ese era el problema con las empresas. Por ejemplo, en Gran Bretaña teníamos muchas empresas familiares muy motivadas y altruistas, pero luego, en el proceso de creación de mercados de valores, esos negocios quedaron invalidados.

Esa es la ventaja de la fundación. La fundación tiene dos ventajas: una es que evita el problema de la dilución, porque la fundación puede conservar el control.

Lo otro es que también supera el problema de la herencia, que obliga a la empresa a depender de si los descendientes tienen o no los genes del emprendimiento de sus padres. Esencialmente, permite seleccionar entre un acervo genético mucho más rico que en el caso de las empresas puramente familiares.

Vayamos 50 años hacia el futuro. Tenemos muchas empresas guiadas por propósitos. ¿Qué influencia tendrá esto en las funciones de la economía?

CM: Bueno, puedo ilustrarlo con lo que quizás sea el área más problemática de la economía en este momento, que es el sistema bancario, donde básicamente lo que estamos tratando de hacer es asegurar que los objetivos de los bancos estén alineados con el interés público solo a través de la regulación. El problema es que los objetivos de los reguladores en la defensa del interés público son diametralmente opuestos a los objetivos de los propietarios en términos de maximizar utilidades. Entonces, los propietarios hacen lo que pueden para eludir la regulación.

Ahora bien, lo que acabo de describir en términos de cambiar el propósito (y en el caso de los bancos, asegurar la condición de licenciatario es parte del propósito) significa que las responsabilidades fiduciarias de los directores ya no son simplemente maximizar utilidades, sino la consecución del propósito de la empresa. Entonces, en lugar de haber un conflicto entre el banco y el regulador, los intereses de ambos quedan alineados. A través de este proceso, lo que sea que se entienda como de interés público es lo que termina llevando a cabo las empresas, en lugar de eludirlo.

... podríamos desregular y se seguiría protegiendo el interés público.

CM: Sí. El papel del regulador sería mucho menos intrusivo que en la actualidad. Muchas gracias por esta entrevista.

Colin Mayer es profesor en la Escuela de Negocios Saïd en la Universidad de Oxford y autor de muchos libros.

Un llamado a probar alternativas de propiedad

Albert Wenger

Albert Wenger es socio de Union Square Ventures (USV). Antes de unirse a USV, Albert fue presidente de *del.icio.us* a través de la venta de la compañía a Yahoo y un inversor ángel (Etsy, Tumblr). Anteriormente fundó o cofundó varias empresas, entre ellas una empresa de consultoría de gestión y una empresa pionera en el análisis de datos alojados. Albert se graduó de la Universidad de Harvard en economía e informática y tiene un doctorado en tecnología de información del MIT.

En Union Square Ventures, los efectos de red han sido fundamentales para nuestra tesis de inversión durante una década. Desde la perspectiva del inversionista, los efectos de red son una de las pocas, y posiblemente la única, fuente de ventajas competitivas sostenibles en un mundo donde casi todo lo demás puede copiarse rápidamente. Aunque también reconocimos desde el principio que esto tiene el potencial de crear un conflicto profundo entre las empresas que operan redes y los participantes en esas redes: el patrimonio de los accionistas puede incrementarse a través de la extracción de rentas de la red. Y con muchas empresas con efectos de red que están alcanzando niveles de monopolio, el potencial para la extracción de rentas dañinas ha crecido. El daño puede tener muchas formas, tales como encauzar demasiada atención al uso comercial o reprimir la innovación.

Una respuesta a este problema de cómo ser un buen steward/custodio de una red ha sido mi defensa de la sociedad de beneficio público. Participé en una sesión con legisladores del estado de Delaware y hablé cuando el gobernador firmó el proyecto de ley sobre sociedades de beneficio público. Desde entonces, las empresas de nuestra cartera Kickstarter y Human Dx se han constituido como sociedades de beneficio público. Efectivamente, en cada caso, se comprometen en sus estatutos a ser buenos stewards/custodios de sus respectivas redes, no solo en beneficio de sus accionistas, sino en beneficio de todos.

Aunque nuestro estudio de estructuras de propiedad alternativas para los negocios con efectos de red no debería detenerse ahí. Se necesita mucha más experimentación, así como una comprensión de las formas históricas, que solían tener mucha más diversidad de la que uno pudiera creer debido al dominio actual de las entidades tipo C, que se centran en el accionista.

Por lo tanto, apoyo firmemente la propuesta de los accionistas de estudiar formas alternativas de propiedad para Twitter. Aquí hay cuatro ejemplos de estructuras de propiedad que podrían y deberían ser analizadas:

Cooperativas

Estas han desempeñado un papel importante en la creación de servicios públicos de varios tipos, desde la distribución de abarrotes hasta las redes de telefonía. Generalmente los miembros aportan capital para construir algún tipo de infraestructura compartida.

Mutuales

Los seguros son intrínsecamente un negocio con efectos de red y muchas compañías de seguros comenzaron como mutuales. Son similares a las cooperativas y pueden tener cuotas de membresía, pero tienden a no requerir una contribución inicial de capital.

Propiedad responsable

Las empresas pueden ser propietarias de sí mismas total o parcialmente a través de un fideicomiso, una asociación o una fundación. Se trata de una estructura de propiedad que ha sido bastante común históricamente en Europa. El papel de la fundación propietaria tiende a ser el de resguardar el propósito a largo plazo.

Descentralizada

Con la invención de la tecnología de blockchain podemos ser capaces de desbloquear estructuras de propiedad completamente nuevas, donde no haya necesidad de una sociedad central en absoluto y la red pertenezca directamente a sus participantes.

Vivimos en una época de grandes cambios debido a las nuevas y extraordinarias capacidades que nos ofrecen las tecnologías digitales. No deberíamos quedarnos estancados en un modelo de propiedad societaria. Es el momento de experimentar.

Albert Wenger es socio gerente de Union Square Ventures, uno de los diez fondos de capital de riesgo más exitosos del mundo y uno de los precursores de «un mundo después del capital». Como autor, orador e inversionista, aborda cómo el estado, la economía y los sistemas sociales cambiarán y deben cambiar en el futuro.



“

Se necesita mucha más experimentación, así como una comprensión de las formas históricas, que mostraron mucho mayor diversidad de la que se podría creer del predominio actual de las empresas clásicas centradas en accionistas de capital.”

Albert Wenger

Sucesión con propiedad responsable – Una conversación con Thomas Bruch

Thomas Bruch es CEO de la alemana GLOBUS, empresa que ha sido propiedad de la familia durante cinco generaciones.

Mercados: El Grupo Globus tiene 46 tiendas de autoservicio, 100 ferreterías, Globus Drive y el mercado y restaurante Fridel en Alemania. Además, el grupo administra dos ferreterías en Luxemburgo y 25 hipermercados en Rusia y la República Checa. GLOBUS tiene 43.000 empleados y una facturación anual de 7.000 millones de euros. Hace más de 10 años, Thomas Bruch implementó una estructura de propiedad innovadora para Globus. La estructura asegura que la propiedad esté ligada a roles de emprendimiento activos y que la capacidad y los valores sean los criterios más importantes a la hora de ocupar puestos clave de liderazgo.

Armin Steuernagel (AS): Sr. Bruch, hablemos sobre propiedad. ¿A quién pertenece Globus?

Thomas Bruch (TB): Tengo entendido que Globus pertenece a sí misma. Hemos implementado legalmente esta definición de propiedad también: el derecho a voto de la sociedad Globus Holding no pueden heredarse. En lugar de ello, a través del gobierno de la fundación, se traspasa a personas que tienen los valores y habilidades necesarios.

Para entender nuestra estructura de propiedad, tienes que conocer a nuestra gente. Ellos son quienes comparten y apoyan a Globus. Lo primero y más importante son nuestros empleados, diez mil de los cuales tienen una inversión silenciosa en la compañía. Al mismo tiempo, Globus forma parte de más de 170 comunidades locales con sus operaciones regionales. Nuestros clientes hablan de «su Globus» y nuestras cooperaciones con instituciones locales en educación u otras áreas del sector público refuerzan ese vínculo.

AS: Usted ha adoptado un enfoque muy diferente en cuanto a la propiedad. Hace diez años, cambió oficialmente su estatus legal por el de propietario de una fundación. ¿Acaso eso no rompe con una tradición de 200 años de traspasar la empresa a la siguiente generación de su familia?

TB: Lo que heredé de mis antepasados es la responsabilidad de asegurar que la empresa siga evolucionando e innovando y me tomo esa tarea muy en serio. No es productivo simplemente continuar con el mismo enfoque de las generaciones pasadas. La empresa es una organización diferente a la que era hace cuarenta años, cuando yo empecé, y la sociedad también ha cambiado. Estos cambios deben tenerse en cuenta. Necesitamos nuevos caminos hacia el futuro.

AS: ¿Por qué no le basta con transferir sus acciones a sus hijos?

TB: Naturalmente, la tradición en una empresa familiar es algo especial y convertirse en una sociedad constituida es una experiencia valiosa. Desde muy joven, fui testigo de cómo mi padre cumplía con sus responsabilidades en el negocio. Demostró lo que significaba ser empresario en los buenos y en los malos tiempos. Solo es posible tener esas experiencias cuando se nace dentro una empresa.

Con tres hijos, me enfrenté a la pregunta de cómo dividir las acciones de la sociedad entre ellos. Al mismo tiempo, era consciente de que mis hijos no necesariamente querían tener un futuro en Globus. Al colocar mis acciones en varias fundaciones, hemos encontrado una solución que deja la opción abierta para que la próxima generación tome un papel activo en el negocio.

Al mismo tiempo, era importante para nosotros asegurarnos de que las habilidades y los valores tuvieran un papel importante en la ocupación de puestos clave. Las decisiones con respecto a esos puestos las tomará el directorio. Al final, la cuestión es la siguiente: ¿qué es lo esencial de ser empresario? ¿Es el derecho legal a voto

“En Globus, las ganancias no son un fin en sí mismas. Son las semillas del futuro.”

para controlar la empresa o es el potencial de dar forma a la empresa de las muchas maneras que ofrece un rol de liderazgo efectivo?

AS: ¿Hay algún otro motivo tras su decisión?

TB: Hay una cosa más: ¿qué pasaría si dejara las acciones de la empresa en partes iguales a mis hijos? ¿Debería suponer que actuarían de forma concertada en decisiones clave a largo plazo? ¿Y si algún día tienen hijos propios? Ya tengo dos nietos y estoy seguro de que llegarán más. ¿Tiene sentido dividir continuamente el derecho a voto generación tras generación? ¿No crearía esto un potencial enorme de tensión en la empresa?

Al tomar esta decisión, quería lo mejor para la empresa. Llegué a la conclusión de que una estructura de fundación o una estructura de propiedad responsable funcionaría muy bien para nosotros. Deja claro que la empresa tiene un valor en sí misma: como hogar de miles de empleados, para nuestros clientes, muchos de los cuales nos han comprado durante dos o tres generaciones, para la sociedad de la que formamos parte y, por supuesto, también para la familia, que sigue manteniendo una estrecha relación con la empresa a través de la estructura de la fundación.

AS: ¿Exactamente qué tiene de especial su estructura de propiedad?

TB: En mi opinión, hay dos aspectos que hacen que nuestra estructura de propiedad destaque: en primer

lugar, nuestro modelo de fundación vincula la propiedad con el espíritu emprendedor a largo plazo. El derecho a voto estará siempre en manos de personas que actúen como emprendedores. En este modelo no hay cabida para los así llamados inversionistas. Esta estrecha conexión entre quienes asumen papeles de liderazgo en la organización me parece fundamental. Lo segundo es que la capacidad y los valores tienen un papel clave para ocupar los puestos de liderazgo. El directorio de nuestra fundación decide quién asumirá la gran responsabilidad de dar forma a la empresa.

AS: ¿Cuál es su postura sobre las utilidades que obtiene la empresa?

TB: En Globus, el lucro no es un fin en sí mismo. Es más bien la semilla del futuro. Las utilidades se quedan en la empresa para financiar inversiones y el desarrollo en muchas áreas distintas. Una parte de estas se destina a la Fundación Globus, que no tiene fines de lucro, la cual se utiliza para atender las inquietudes de la sociedad.

AS: ¿Cuáles fueron los desafíos y las consideraciones que tuvo al implementar las estructuras que describió?

TB: Hubo un largo proceso de decisión antes de dar este paso. Por un lado, hace tiempo que pensaba que Globus, como empresa en la que los empleados y los clientes desempeñan un papel especial, también debería tener una estructura de propiedad especial. Había estado pensando en un modelo de fundación durante algún tiempo. Tuve muchas conversaciones con nuestro directorio en las que

desarrollamos estas ideas. Se trataba de aclarar lo que significa ser emprendedor y lo que podríamos hacer para enfatizar el papel de la iniciativa empresarial en Globus de una manera especial.

En 2005 llegamos a un punto en que hubo más claridad. Ese fue el año en que pusimos en marcha la estructura que tenemos hoy.

AS: Su estructura de propiedad responsable crea un tipo especial de responsabilidad. ¿Cuáles considera que son las mayores ventajas de eso?

TB: Creo que esta estructura tiene un impacto en la forma en que la gente asume la responsabilidad por las actividades de la empresa. Queda inmediatamente claro que lo que hacemos no se trata de la gestión de cartera o de maximizar las ganancias personales. Se trata de la propia empresa y de todo lo que le pertenece. La propiedad responsable refuerza el foco en lo que la empresa necesita a largo plazo.

AS: ¿Afecta esto también el nivel de innovación que puede alcanzar la empresa?

TB: Para que la innovación tenga éxito se necesita mucha paciencia. El ánimo de lucro a corto plazo va contra la innovación. En Globus no dependemos de los informes trimestrales. Lo que nos importa es que lo que hacemos hace que la empresa se fortalezca a largo plazo. Esta actitud crea inversiones que hacen posible desarrollar grandes ideas, aunque tarden varios años.

AS: ¿Cree que su estructura de propiedad tiene un efecto perceptible en el quehacer de los empleados de Globus?

TB: Creo que la forma en que los empleados se identifican con la empresa es decisiva para lograr un éxito sostenible. ¿Se identifican con los productos de la empresa? ¿Se identifican con la forma en que se trabaja en conjunto en la empresa? Cada vez más personas prestan atención a la forma en que se responde a esas preguntas. Cada vez más personas quieren saber cómo una empresa asume la responsabilidad por el medio ambiente y la sociedad. Todo esto lo hemos tenido

en cuenta a la hora de desarrollar nuestra estructura de propiedad. La forma en que ejercemos la propiedad responsable fomenta la responsabilidad individual y la consideración por toda la organización.

Hacerse responsables por las personas, la naturaleza y la empresa es uno de nuestros principios fundamentales. Los clientes nos dicen que hay un ambiente especial en Globus. Esto refleja el hecho de que somos simplemente diferentes de muchas otras empresas.

AS: ¿Puede darnos algún ejemplo concreto de cómo los trabajadores asumen la responsabilidad de la empresa?

TB: El año pasado, un sábado por la mañana durante la temporada navideña, tuvimos un día muy ocupado en una de nuestras tiendas en St. Wendel. Algunos de nuestros cajeros estaban enfermos y las colas en la caja eran especialmente largas. Una de nuestras empleadas estaba de compras allí y vio lo que estaba sucediendo, así que entró, se puso su uniforme y abrió otra caja registradora. Así, sin preguntarle a nadie. Para mí, esto demuestra lo especiales que son nuestros empleados. Son conscientes de la importancia y el significado de lo que hacen. Ellos saben que ellos y sus esfuerzos personales son necesarios. Son emprendedores dentro de la organización y dan forma a Globus para sí mismos, para la comunidad y para nuestros clientes. Sienten el propósito de su trabajo.



Fuente: Globus



Conclusión

Los estudios de casos, las perspectivas y los consejos prácticos presentados en este libro profundizan en la variedad de formas en que las empresas utilizan la propiedad responsable para proteger su misión y su independencia a largo plazo. Estos empresarios, compañías e inversionistas demuestran cómo la propiedad responsable puede ser una alternativa viable a nuestras definiciones imperantes desde el punto de vista cultural, legal y económico de lo que entendemos como propiedad. Mientras que el modelo dominante entiende la propiedad societaria como una inversión y una herramienta para generar riqueza personal, la propiedad responsable la ve como un deber o una responsabilidad que se transmite de una generación de administradores capaces y alineados con la misión a la siguiente. Es más, la propiedad responsable desafía ideas fundamentales de lo que es una empresa, a quién sirve y por qué existe. Al hacerlo, cambia el paradigma de la maximización de utilidades y del patrimonio de los accionistas hacia un nuevo modelo económico que prioriza la *stewardship* y la «maximización del propósito».

Aunque sus modelos de negocio, sectores y estructuras de propiedad varían, las empresas destacadas en este libro comparten un compromiso con los mismos principios básicos:

-
- **Los derechos económicos y de control están separados**

La forma en que se realiza este principio varía de una estructura a otra, pero la idea central es que la dirección de una empresa debe decidirse según lo que es mejor para el éxito a largo plazo y la supervivencia de su misión, más que según los intereses económicos de personas dentro de la organización. Aunque separar los derechos a voto y a dividendo puede parecer contrario a la intuición en el contexto de la teoría económica dominante, la investigación económica del comportamiento sugiere que la motivación intrínseca es un factor más potente y confiable que los incentivos monetarios a largo plazo.

 - **La propiedad responsable está íntimamente ligada a la organización**

La propiedad entendida como control/derechos a voto siempre se traspasa a personas que están profundamente conectadas con el funcionamiento o la misión de una empresa. Ya sean ex gerentes, empleados o líderes de la industria, los *stewards*/custodios deben tener un profundo conocimiento de una organización, lo que incluye su misión, sus operaciones y su rama de actividad. Esto asegura que el control de una empresa, es decir, su derecho a voto, permanezca en manos de personas capaces que estén profundamente conectadas con los valores de la empresa. Mantiene el *espíritu emprendedor* al interior de las empresas, en lugar de delegarlo a accionistas externos.

 - **No se extraen utilidades**

Las utilidades en gran parte se reinvierten en estas empresas y no son extraídas por accionistas externos. Esto permite a las empresas de propiedad responsable reinvertir una parte sustancial de sus utilidades en investigación y desarrollo.

Estos principios mantienen el propósito subyacente de una empresa en el núcleo de sus operaciones. Aseguran que generaciones de *stewards*/custodios puedan llevar a cabo la misión y los valores de una organización y proteger su impacto. La propiedad en estas compañías representa la responsabilidad y la libertad de determinar qué es lo mejor para la supervivencia a largo plazo de su misión. Estas empresas no están a la venta, sino que se traspasan deliberadamente a sucesores capaces y alineados con los valores. Como se muestra en este libro, se ha comprobado que las empresas de propiedad responsable tienen más éxito a largo plazo y actúan según los intereses de una amplia gama de stakeholders, que incluyen a los empleados, los consumidores, los inversionistas y la sociedad.

Beneficios de la mirada a largo plazo

Sin la presión a corto plazo de los mercados financieros y de los inversionistas, las empresas de propiedad responsable pueden tener una visión a largo plazo de lo que es mejor para su negocio, sus empleados y otros stakeholders. Esto conduce a una mayor innovación, ya que las empresas pueden reinvertir una buena parte de sus ganancias en investigación y desarrollo. Para los empleados, significa mayor seguridad laboral, una mejor representación en el gobierno corporativo y una remuneración más justa, así como una motivación intrínseca más profunda para apoyar la misión de la empresa. Los empleados también se benefician de un buen gobierno y de una mejor gestión, que son aspectos que estas estructuras facilitan. Además, los socios y los consumidores se benefician de la mejora del servicio de una empresa en la que los empleados y los ejecutivos se sienten conectados con su misión y directamente responsables de ella.

Por qué necesitamos repensar la propiedad

Se necesitan nuevas soluciones de propiedad en todo el panorama empresarial. Desde una pequeña *startup* que quiere crecer sin perder el control de su misión hasta una empresa madura y rentable de capital cerrado que se enfrenta al reto de la sucesión, las empresas y sus líderes necesitan soluciones alternativas de propiedad y financiamiento. Necesitan estructuras jurídicas que consagren los principios de la propiedad responsable en su ADN legal y que les permitan mantenerse guiados por su misión a largo plazo. Necesitan capital paciente, no extractivo, que no las obligue a vender acciones de control a inversionistas externos. Los inversionistas alineados apoyan a las empresas y mantienen el control en manos de sus stewards/custodios, quienes están estrechamente vinculados con el funcionamiento y los valores de sus empresas.

Necesitamos un nuevo paradigma económico que ponga el *propósito* en lugar del lucro en el centro de nuestra actividad económica. Necesitamos instrumentos prácticos para ayudar a las empresas a mantenerse independientes y guiadas por su misión a fin de combatir la creciente tendencia a la concentración del capital y del poder en el mercado. La propiedad responsable puede resolver las deficiencias del neoliberalismo y su paradigma de maximización de utilidades y proteger al mismo tiempo el poder dinámico de la iniciativa empresarial y de las empresas con fines de lucro. Permite a las empresas perseguir su propósito y, a la vez, actuar según los intereses de una amplia gama de stakeholders, desde los empleados y los consumidores hasta el medio ambiente y la sociedad.

Las empresas, empresarios, inversionistas y líderes de opinión en este libro representan los pioneros de una tendencia creciente de empresas auto-gobernadas y de financiamiento alternativo. Esperamos que este libro sirva como fuente de inspiración y conocimiento práctico para todos los que quieran apoyar la propiedad responsable.



Agradecimientos

La publicación de este libro fue posible gracias a nuestra generosa comunidad de socios, asesores, empresas y donantes. Gracias por su continuo apoyo a Purpose y al movimiento de propiedad responsable. Nos gustaría manifestar nuestra más sincera gratitud a todas las personas citadas en este libro. Agradecemos su tiempo y dedicación a la investigación y promoción de la propiedad responsable y el financiamiento alternativo.

➤ Específicamente, nos gustaría agradecer a los generosos colaboradores de este libro:

Gracias por su investigación y trabajo sobre propiedad y financiamiento alternativos y por ser increíbles socios intelectuales para replantear la propiedad. Agradecemos que hayan compartido sus puntos de vista.

Aner Ben-Ami, socio cofundador,
Candide Group

Thomas Bruch, CEO,
Globus

Juho Makkonen, cofundador,
Sharetribe

Prof. Colin Mayer, profesor Peter Moores
de Estudios de Gestión,
Universidad de Oxford

Ernst Schütz, , dirigente empresarial,
Waschbär

Albert Wenger, socio director,
Union Square Ventures

Es un privilegio presentar las increíbles empresas que aparecen en este libro. Nos sentimos honrados de haber trabajado con ustedes en su camino hacia la propiedad responsable. Agradecimientos a:

Sharetribe

Ziel

Ecosia

Jolocom

Organically Grown Company

Waschbär

Elobau

► También queremos agradecer a nuestra red de asesores:

Jasper van Brakel, CEO,
RSF Social Finance

Nadia Boegli, cofundadora,
The Changer

Laura Callanan, socia fundadora,
Upstart Co-Lab

Prof. Dra. Sabine Fischer, profesora honoraria,
UDK

Dr. Lambertus Fuhrmann, abogado,
FGS

Marilou van Golstein, presidenta,
Triodos Investment

Wolfgang Gutberlet, dirigente empresarial
de WEG, antes Tegut

Daniel Häni, propietario,
Unternehmen Mitte

Mark Finser, director,
Amalgamated Bank

André Le Prince, socio director,
DLM Advisors

Prof. Colin Mayer, profesor Peter Moores
de Estudios de Gestión, Oxford University

Paul Nikkel, fundador,
Pepper.com

Natalie Reitman-White, vicepresidenta de
Vitalidad Organizacional,
Organically Grown Company

Thomas Sattelberger,
MdB y antes director de Telekom

Daniel Schily, socio,
Voith Group, Board DI

Astrid Scholz, cofundador,
Zebras Unite

Ernst Schütz, dirigente empresarial
formerly Waschbär

Alexander Schwedeler, consultor IMO,
antes director ejecutivo de Triodos Bank Germany

Joel Solomon, inversionista

Prof. Steen Thomsen,
Copenhagen Business School

Albert Wenger, socio director,
Union Square Ventures

► Producción

Escritores

Camille Canon
Achim Hensen
Adrian Hensen
Alexander Kuhl
Derek Razo
Armin Steuernagel
Daria Urman
Jakob Willeke

Traducción al español

Filigrana Traducciones

Colaboradores

Anna Bonan
Nelson Rodríguez Harvey

Diseño

Emilie Delarge



Acerca de Purpose

Purpose es una red de organizaciones dedicada a servir a una comunidad global de emprendedores, inversionistas y ciudadanos que creen que las empresas deben ser independientes y guiarse por propósitos a largo plazo.

Nuestra misión es hacer que empresarios, inversionistas y abogados de todo el mundo tengan acceso a la propiedad responsable y a financiamiento alternativo. Nuestros proyectos incluyen: el desarrollo de nuevas formas jurídicas para la propiedad responsable, la creación de vehículos de inversión dedicados a apoyar a las empresas de propiedad responsable, la construcción de infraestructuras de apoyo para la investigación y la educación y el trabajo directo con las empresas en su camino hacia la propiedad responsable.

Nuestro trabajo

Nuestro trabajo combina la investigación sin ánimo de lucro y el desarrollo de infraestructuras con actividades de asesoramiento e inversión con ánimo de lucro. Nuestras entidades con fines de lucro están estructuradas como empresas de propiedad responsable, por lo que nadie en la organización Purpose lucra con nuestros éxitos. Nuestros dos vehículos de inversión están diseñados para mantener bajos los costos de capital y asegurar que el capital y los servicios sigan siendo accesibles para las empresas guiadas por su misión.

Nuestra meta n.º 1 es ayudar a las empresas a hacer la transición hacia la propiedad responsable. Lo hacemos de la siguiente forma:

Investigación y educación



No hay una conversación en la cultura dominante sobre el papel de la propiedad en la economía... todavía. Investigamos y desarrollamos materiales educativos sobre el impacto que tiene la propiedad responsable en las organizaciones, los trabajadores y la sociedad. Compartimos estos hallazgos y presentamos historias de propiedad e inversión alternativas en conferencias y reuniones para promover la conciencia y la comprensión de la propiedad responsable.

Redes



Reunimos a empresarios, empresas e inversionistas para hablar de por qué implementan la propiedad responsable, invierten en ella y la promueven. A medida que crece esta red, está ayudando a más empresas y emprendedores en el camino hacia la propiedad alternativa. Las empresas de nuestra red de propiedad responsable colaboran, se apoyan y se benefician mutuamente.

Infraestructura



En muchos lugares sigue siendo excesivamente costoso hacer la transición a la propiedad responsable. Desarrollamos herramientas legales y financieras de código abierto para que los fundadores e inversionistas puedan facilitar el proceso de transición a la propiedad responsable y hacer los costos más asequibles.

Asesoría práctica



Trabajamos directamente con las empresas que están en su transición a la propiedad responsable. Desde pequeñas *startups* hasta empresas con más de 40 años de éxito han sido las pioneras del movimiento de propiedad responsable.

Inversiones



Las empresas de propiedad responsable necesitan alternativas al capital de riesgo tradicional, al capital inversión y a las salidas. Nos dimos cuenta de que no hay suficiente capital en el sistema para apoyar estas empresas, por lo que creamos dos fondos que invierten exclusivamente en empresas de propiedad responsable: (1) Purpose Ventures para *startups* y (2) PEC, que permite la compra de participaciones de inversionistas tempranos o no alineados, financia los procesos de sucesión y ayuda a las empresas a establecer estructuras de propiedad responsable.

Nuestro objetivo con PEC y Purpose Ventures es aprovechar nuestros recursos para atraer a otros inversionistas más tradicionales, familiarizarlos con la filosofía de la propiedad responsable y bajar la barrera para que inviertan en mecanismos de financiamiento compatibles con la propiedad responsable.

“ Cuando estábamos tratando de encontrar una estructura para Ghost, Purpose no existía y, desde luego, no sabíamos de ninguna otra empresa que trabajara de esta manera. Sin ningún tipo de apoyo o experiencia con la que contar, el camino que tomamos hacia el éxito fue más largo y doloroso de lo que hubiéramos podido imaginar. A la larga, otros fundadores, inspirados por nuestra estructura, preguntaron cómo podrían seguir nuestros pasos y yo tuve que decirles: ‘Es demasiado caro y requiere mucho tiempo para que una empresa joven se ocupe de todo esto, nosotros apenas lo logramos, así que probablemente deberías enfocarte en tu producto’. Es de vital importancia para el mundo que organizaciones como Purpose existan para educar y apoyar a los jóvenes emprendedores cuyo potencial para construir un futuro mejor podría no realizarse de otra manera.”

John O’Nolan

Fundador de Ghost.org