



Universia Business Review

ISSN: 1698-5117

ubr@universia.net

Portal Universia S.A.

España

Zúñiga-Vicente, José Ángel; Sacristán- Navarro, María
Los directivos externos y la sucesión en la empresa familiar: un caso de estudio
Universia Business Review, núm. 22, 2009, pp. 74-87
Portal Universia S.A.
Madrid, España

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=43311704005>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica
Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto

Los directivos externos y la sucesión en la empresa familiar: un caso de estudio

Managers recruited from outside and succession in family business: a case of study

74



José Ángel Zúñiga-Vicente¹

Universidad Rey Juan Carlos



joseangel.zuniga@urjc.es



María Sacristán-Navarro

Universidad Rey Juan Carlos



maria.sacristan@urjc.es

I. INTRODUCCIÓN

Desde foros académicos y profesionales se sostiene que hay dos desafíos claves a los que deben hacer frente las empresas familiares españolas para ser competitivas a nivel nacional e internacional, y seguir sobreviviendo: uno de ellos tiene que ver con el proceso de sucesión o transmisión, el otro con su profesionalización en cuanto a personas y métodos de gestión empresarial.

La principal preocupación compartida por los expertos es que para lograr el éxito del relevo generacional en la empresa familiar es esencial planificarlo con suficiente antelación, al tiempo que se garantiza la profesionalidad de los sucesores. Así, se sugiere que la no profesionalización de la dirección puede constituir una de las principales razones del fracaso o la desaparición de un elevado porcentaje de estas empresas. Por tanto, podría afirmarse que la captación y retención de los mejores profesionales, pertenezcan o no a la familia, es una cuestión crucial a considerar para la competitividad y supervivencia de las empresas familiares. No obstante, parece cobrar cada vez una mayor relevancia el hecho de confiar la dirección a profesionales externos. Un informe de la consultora PriceWaterHouseCoopers (2007) revela que más de la mitad de las empresas familiares españolas se plantearían la posibilidad de contratar a un miembro ajeno a la familia como sucesor en la alta dirección.

Este trabajo analiza las razones que pueden motivar la contratación de un directivo externo como sucesor en la dirección (CEO) de una

CÓDIGO JEL:
M100

Fecha de recepción y acuse de recibo: 5 de septiembre de 2008. Fecha inicio proceso de evaluación: 8 de septiembre de 2008. Fecha primera evaluación: 6 de octubre de 2008. Fecha de aceptación: 26 de marzo de 2009



RESUMEN DEL ARTÍCULO

Este trabajo analiza un tema crítico en la empresa familiar: las razones que pueden motivar la contratación de un directivo externo en la posición de CEO, y en qué medida esta circunstancia puede conducir al éxito empresarial. El análisis se realiza con una empresa familiar española de tamaño medio del sector logístico, que sufrió un proceso de sucesión entre 1998 y 2004. Se constata la importancia el papel desempeñado por el nuevo CEO y la familia durante el proceso de sucesión. Se concluye con un apartado de lecciones prácticas.

EXECUTIVE SUMMARY

This research analyses a major issue on family business: the main reasons to hire managers from outside in the position of CEO, and whether this fact can lead to organizational success. This analysis is conducted in a medium-sized Spanish firm established in logistics industry that was involved in a succession process between 1998-2004. Our study reveals the important role played by CEO recruited from outside and all family members during the succession process. The study concludes by providing several practical lessons.

empresa familiar, y en qué medida este hecho puede llevar al éxito empresarial. El análisis se realiza en una empresa familiar española de tamaño medio, que se convirtió en líder en su sector de actividad (sector logístico). Del caso se extraen varias lecciones prácticas.

2. SUCESIÓN Y DIRECTIVOS EXTERNOS EN LA EMPRESA FAMILIAR

Tras las fases de creación y consolidación, la transmisión de la propiedad y/o la dirección constituye otra de las etapas más críticas en el ciclo de vida de las empresas familiares (Gersick *et al.*, 1997). Según un informe de la Comisión Europea (2003), un tercio de las empresas europeas será objeto de transmisión hasta 2013.

La no profesionalización de la dirección puede constituir una de las principales razones del fracaso o la desaparición de un elevado porcentaje de estas empresas.

Esta cifra supone que, en media anual, cerca de 610.000 pymes cambiarán de manos en 10 años con una incidencia potencial sobre casi 2,4 millones de empleos. El informe pone de manifiesto que la mayoría de estas transmisiones ocurrirá en empresas familiares².

Dicho proceso de cambio generacional puede cobrar especial trascendencia en España, ya que un 65% de empresas familiares están aún en manos de la primera generación y un 25% de la segunda generación, con lo que la transmisión sucederá en los próximos años. Además, los datos indican que suelen culminar con éxito entre un 10-15% de las transmisiones en España y entre un 10-25% en la UE, según el país. Precisamente, suele argumentarse que las causas de la corta vida de las empresas familiares se deben, en parte, a problemas en la sucesión.

Tradicionalmente, la sucesión en la empresa familiar se ha concebido como el relevo en la dirección o el liderazgo de la empresa, del propietario-fundador al sucesor, que suele ser un miembro de la misma familia –en múltiples ocasiones, el primogénito. Pero el sucesor en la dirección (CEO) puede ser también alguien que no pertenezca a la familia; un directivo externo. La evidencia refleja que un elevado número de responsables de empresas familiares estarían dispuestos a depositar la confianza de la gestión diaria de sus negocios en estos directivos (ver, por ej., Chittor y Das, 2007; Lambrecht, 2005; Lee *et al.*, 2003).

Las razones para buscar el relevo en la dirección de una empresa familiar en un directivo profesional externo son diversas. Por un lado, podría darse el caso –muy extendido– de no encontrar en la

familia ningún miembro dispuesto a asumir esa tarea dado el elevado nivel de exigencia que conlleva. Pero, podría suceder que en la familia no haya un sucesor idóneo con la preparación necesaria para acometer semejante tarea. De hecho, muchos propietarios y directivos de empresas familiares reconocen que si ya resulta difícil de por sí encontrar un buen directivo que, además, sea de la familia es una tarea casi imposible.

Otra razón –muy extendida– es que la contratación de directivos externos puede ayudar, en ocasiones, a superar varios conflictos internos que, normalmente, surgen en un proceso de sucesión. Para evitar estos problemas, Levinson (1971, p. 98) recomendó a estas empresas moverse hacia una dirección profesional externa tan rápidamente como fuera posible.

Una última justificación tiene que ver con las continuas y profundas alteraciones que están ocurriendo en las condiciones ambientales de los sectores industriales de los distintos países. En este punto, resulta intuitivo suponer que el nuevo entorno al que se enfrentan la mayoría de las empresas familiares exige de directivos capaces de realizar de manera rápida y flexible los cambios organizativos requeridos en cada momento. Tales cambios pueden ser difíciles de efectuar cuando la dirección recae en miembros de la familia, dados los fuertes vínculos emocionales a los que se encuentran unidos y el compromiso con el *status quo* reinante en el seno del negocio familiar. Varios estudios reflejan que las empresas familiares dirigidas por miembros de la familia exhiben una conducta de resistencia cuando deben acometer cambios organizativos sustanciales (ver, por ej., Lambrecht, 2005 o Miller *et al.*, 2003).

En vista de los argumentos previos parecería razonable pensar que el confiar la dirección de las empresas familiares a directivos profesionales ajenos a la familia debería redundar en la obtención de unos mejores resultados empresariales. Aunque existen numerosos estudios empíricos que indagan sobre esta importante cuestión, no hay evidencia concluyente.

Por un lado, varios trabajos demuestran que los niveles de rentabilidad y/o valores de mercado son superiores en aquellas empresas familiares dirigidas por miembros de la propia familia respecto a las que recurren a directivos profesionales externos. Ésta es la conclusión a la que llegan Barontini y Caprio (2006) utilizando una muestra de empresas europeas de once países. En la misma línea se encuentran los resultados del estudio realizado por Anderson y

PALABRAS CLAVE

Empresa familiar, proceso de sucesión, directivos externos, cambios organizativos, sector logístico.

KEY WORDS

Family business, succession process, outside recruited managers, organizational changes, logistics industry.

Reeb (2003) sobre una muestra de grandes empresas de Estados Unidos.

De otro lado, existen también trabajos que sostienen que cuando las empresas familiares son gestionadas por directivos profesionales ajenos a la familia sus niveles de rentabilidad, valores de mercado o productividad tienden a ser superiores que cuando son gestionadas por miembros de la familia. La investigación de Pérez-González (2006) realizada con empresas norteamericanas confirma esta idea en términos de rentabilidad. De su estudio también se desprende que la caída de la rentabilidad es más significativa en aquellas empresas que nombran como CEO a un miembro de la familia que no ha asistido a una institución universitaria 'selectiva'. Por su parte, Villalonga y Amit (2006), utilizando datos de empresas de la *Fortune 500*, encuentran que las empresas familiares crean valor sólo cuando el fundador dirige la empresa, o si actúa como presidente pero delega la dirección a un directivo contratado. Además, las empresas que son dirigidas por los descendientes del fundador suelen experimentar destrucciones de valor significativas. Este último resultado está en consonancia con el que encontraron Smith y Amoako-Adu (1999) en su investigación con empresas canadienses. Barth *et al.*, (2005), en un trabajo con una muestra de empresas noruegas, hallan que las empresas gestionadas por un miembro de la familia son significativamente menos productivas que las dirigidas por un directivo ajeno a la familia.

Por último, Gallo y Vilaseca (1998) obtienen evidencia de que aún cuando los resultados de la empresa pueden no depender de si el CEO pertenece o no a la familia, lo que parece claro es que cuando el CEO es un directivo externo se encuentra en una mejor posición para influir de manera más decisiva en la futura dirección estratégica de la empresa.

La siguiente sección profundiza en las cuestiones previas mediante el análisis del caso de una empresa familiar española de tamaño medio.

3. UN CASO DE ESTUDIO: EL GRUPO LOGÍSTICO SANTOS³

El Grupo Logístico Santos (GLS, de ahora en adelante) opera dentro del sector logístico; un sector que ha sufrido transformaciones cruciales en los últimos años. En una etapa previa este servicio se equiparaba con el almacenamiento y transporte. Actualmente es una actividad en la que para competir resulta esencial disponer de

la capacidad necesaria para crear valor añadido, ofrecer una amplia gama de servicios —que consiga integrar la mayor parte de las fases que componen la cadena de valor—, y ser altamente flexibles. Además, los avances tecnológicos de los últimos años están jugando un papel fundamental en un sector donde la trazabilidad se impone en gran parte de las actividades, lo que contribuye a elevar la presión competitiva, en especial, sobre las compañías más pequeñas. Últimamente, las grandes multinacionales están ganando un peso creciente gracias a sus importantes redes internacionales y a la estrategia de diversificación que están llevando a cabo, mediante la aplicación de una política de adquisiciones y fusiones, o el establecimiento de alianzas y acuerdos de cooperación.

3.1. Los orígenes del negocio familiar y el primer relevo generacional

El GLS nació en 1947. Inicialmente, su actividad logística se centró casi exclusivamente en el transporte de mercancías por carretera, concibiéndose como un modo de integrar verticalmente hacia delante el negocio, ya que perseguía dar servicio a la extracción de mineral. Entre 1947 y 1969 el negocio del transporte adquirió mayor peso, aunque con un claro objetivo local. En la puesta en marcha y desarrollo de la compañía la propiedad y dirección recayeron en su fundador, D. Juan Santos Taberner.

El fundador tuvo cuatro hijas y cinco hijos, lo que sentaba las bases para la constitución de la ‘familia’, y para que ocurriera una transición generacional en el futuro. Las hijas cursaron estudios universitarios, mientras que los hijos recibieron formación profesional, desde abajo, en su empresa, lo que les permitió tener una visión global de su funcionamiento. Esto posibilitaba que varios de los potenciales sucesores de la familia tuvieran la formación y conocimientos precisos para desempeñar, al menos *a priori*, con ciertas garantías de éxito su labor en la compañía y poder asumir, en el caso de alguno de ellos, la labor de liderazgo.

En 1969 el propietario-fundador sufrió un grave accidente que le obligó a delegar muchas responsabilidades de gestión en su hijo mayor, aunque permaneció como representante legal del grupo empresarial que había creado, y ‘como guardián de su cultura y principios’. Entre 1995 y 1998 dejó definitivamente la compañía transmitiendo su propiedad a partes iguales entre sus hijos/as. No obstante, la responsabilidad de dirigirla recayó en el hijo mayor. Los miembros de



la familia estaban de acuerdo con esta decisión, al tiempo que se ocupaban de distintas tareas de gestión. Las características del modelo de gestión empresarial adoptado, que resultó ineficaz, fueron las siguientes:

- La compañía no era dirigida con criterios de grupo empresarial, ya que los diversos negocios que la integraban (relacionados con el transporte y la distribución) eran gestionados individualmente por cada hermano/a, aunque todos/as eran accionistas a partes iguales.
- La adopción de las estrategias de desarrollo empresarial, así como la estructura del propio grupo empresarial, se regían por criterios laborales, contables y fiscales más que por criterios de eficiencia económica.
- Los órganos de gobierno de la compañía (Consejo de Administración, Junta de Accionistas) existían de manera formal, pero no se utilizaban activamente. Existía también un 'Consejo de Familia', tutelado por el líder de la familia.
- Se optó, intencionadamente, por una filosofía de 'Perfil Bajo', donde la marca no se consideró un aspecto al que debía prestarse una atención preferente.

Hacia un nuevo modelo de gestión empresarial: transmisión de la propiedad y profesionalización de la dirección

En la década de los 90 los propietarios del GLS fueron conscientes de las limitaciones que imponía el modelo de gestión aplicado para crecer y poder encarar los retos que planteaba el nuevo entorno competitivo de la logística. Por tanto, empezaron a planificar con detalle el proceso de sucesión que debía emprenderse ante la imperiosa necesidad de acometer cambios organizativos sustanciales. Dicho proceso duró seis años (1998-2004). Los desafíos más importantes que afrontó la familia durante este período de transición fueron los siguientes:

- a. Visionar el cambio a partir de las importantes transformaciones que se vislumbraban en el sector logístico.
- b. Aceptar la necesidad de acometer cambios organizativos esenciales para garantizar la supervivencia de la empresa.
- c. Definir el modelo de cambio que se pensaba seguir.
- d. Acordar los papeles que debían jugar los miembros de la familia durante el proceso de transición hacia el nuevo modelo de gestión. Todos/as reconocieron su deseo de participar activamente en el proceso de crecimiento empresarial que se iba a iniciar, al menos durante su primera fase.

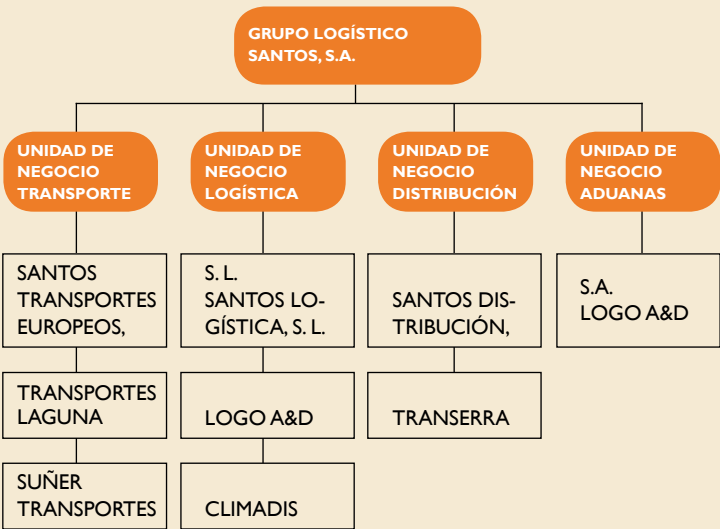
e. Acordar si la tercera generación debía incorporarse a la empresa (estaba a las puertas de hacerlo). La solución final adoptada, de común acuerdo, fue que la tercera generación no se incorporaría a la empresa.

En la planificación del proceso de sucesión se adoptaron dos decisiones cruciales para el futuro de la empresa. Por un lado, se permitió el acceso a nuevos accionistas en el capital (propiedad) para facilitar el proceso de crecimiento. Así, en 1999 entraron dos entidades financieras, Mercapital y Caja Madrid, con una participación del 44 y 15%, respectivamente. Por otra parte, se contrató a un gestor externo para pilotar el nuevo proyecto empresarial y realizar los cambios organizativos pertinentes. El nuevo gestor contaba con una dilatada experiencia en el sector y participó, con un pequeño porcentaje, en el capital de la empresa.

Poner en marcha el nuevo proyecto empresarial y los cambios organizativos exigió adoptar las siguientes medidas, que fueron consensuadas entre los diferentes propietarios:

1. Claro compromiso de la familia de no liderar el proyecto de cambio e identificación de quién sería el responsable de llevarlo a

Figura 1. Principales UEN y empresas del GLS



FUENTE: Elaboración propia.

cabo (el gestor externo). Los miembros de la familia pusieron su cargo a disposición del nuevo gestor.

2. Puesta en común de la denominada 'ambición estratégica', que debía materializarse en la elaboración de un Plan Estratégico de viabilidad.
3. Desarrollo del Plan Estratégico denominado de 'Foco' y 'Métrica'. Consistió en la realización de un 'análisis DAFO'; definir los servicios básicos en los que debía centrarse la empresa e identificar los mercados objetivo, el modelo de organización y el plan de crecimiento a seguir.
4. Creación de un nuevo 'modelo de grupo empresarial'. Se optó por un modelo de organización basado en Unidades Estratégicas de Negocio (UEN), relacionadas con los mercados en los que actuaba cada empresa del grupo: Transporte, Logística, Distribución y Aduanas (ver Figura 1).
5. Revolución 'tranquila' del Back Office. Se crearon departamentos funcionales horizontales (Finanzas, Recursos Humanos, Asesoría, Sistemas de Información, etc.). Además, se implantaron nuevos sistemas informáticos de gestión de almacenes, distribución y clientes, que se basaban en la utilización de las últimas tecnologías de la información. Se profesionalizaron también figuras como las de *Controller*, Tesorero, Recursos Humanos o Sistemas de Información.
6. Cambio de imagen, de 'Perfil Bajo' a 'Perfil Alto'. Se modificó el logotipo de la empresa conservando la identidad familiar inicial (ya que se mantuvo el apellido 'Santos' en la marca), y se aumentó la presencia en eventos importantes del sector.
7. Utilización de distintos canales de información corporativa. Se creó un canal principal de comunicación en la empresa. También se utilizó un canal denominado 'informal', como elemento catalizador de los cambios emprendidos, y se promovió, a todos los niveles, una comunicación libre y abierta.
8. Establecimiento de Órganos de Gobiernos activos y equilibrados entre gestor y resto de accionistas.
9. Para aumentar el poder de mercado se optó por un rápido proceso de crecimiento externo, que se materializó en varias adquisiciones (empresas Transerra, Suñer, Transportes Laguna o la división logística de Aldeasa). Los sistemas informáticos de gestión se implantaron también con rapidez (6 meses). Además, el papel de la familia en la empresa se clarificó pronto (4 meses; sólo continuaron 4 miembros).

10. Respeto y liderazgo compartido. Las decisiones sobre los cambios organizativos siempre fueron validadas por el referente familiar intentando eliminar, de este modo, posibles tensiones internas innecesarias. Según el nuevo gestor, el ‘arte del liderazgo’ se basó en el proverbio *“El que gana un combate es fuerte, el que vence antes de combatir es poderoso. La verdadera sabiduría es vencer sin combatir”*.

3.2. Resultados obtenidos tras los cambios experimentados

Tabla 1. La transformación, en cifras, del GLS entre 1998 y 2004

	1998	2004	% INCREMENTO
Ingresos	40 mill. de €	190 mill. de €	475
Empleados	300	> 2500	833
Ranking	< 10	2	> 8
Valor de la Empresa	≈ 30 mill. de €	122 mill. de €	410

FUENTE: Información suministrada por la empresa.

La pregunta que puede surgir al hilo del proceso de sucesión y cambios organizativos ocurridos en el GLS es la siguiente: ¿Cuáles han sido los principales resultados empresariales asociados a dicho proceso? La Tabla 1 resume varios de los resultados más significativos. Estos datos ilustran que el proceso de sucesión, con los subsiguientes cambios organizativos realizados en el GLS, puede ser consi-

derado como un éxito. Los ingresos se multiplicaron casi por 5, el número de empleados por más de 8, se pasó a ocupar la segunda posición en el *ranking* del sector y el valor de la empresa se multiplicó por más de 4. Además, en 2004 tuvo lugar otro hecho relevante en la historia de la compañía: el traslado de la sede central, desde Guadalajara, al 'Campus Logístico de Camporroso', en Alcalá de Henares. Su ámbito geográfico de actividad estaba constituido por el mercado español y portugués.

Los datos anteriores fueron considerados por el Grupo FCC (otra empresa familiar) para adquirir, en 2005, el 100% del capital del GLS, aunque sigue manteniendo el nombre y a su máximo responsable como gestor. Los objetivos perseguidos por el Grupo FCC con esta operación de adquisición del GLS eran aumentar el tamaño y la complementariedad sectorial y geográfica, para convertirse en el líder español del 'mercado libre de logística'.

En términos de tamaño, se creaba el primer grupo en España, con un volumen de negocio de 325 millones de euros (el 11,34% del volumen total del negocio logístico en España), 4.000 empleados (el 16,32% del número total de trabajadores del sector), una capacidad de almacenamiento de 650.000 m² repartidos en 64 centros operativos en España y Portugal, y una flota de más de 1.700 vehículos. A nivel sectorial se lograba una posición destacada en los sectores de gran consumo, electrodomésticos, tecnología, farmacéutico y automoción, con una cartera de clientes muy diversificada. Por último, la integración del GLS en el Grupo FCC posibilitaba una mejor y más amplia cobertura de los mercados español y portugués.

4. LECCIONES PRÁCTICAS

La mayoría de los retos a los que se enfrentan las empresas familiares están relacionados con la planificación de la sucesión en la dirección, su profesionalización, y con los resultados o posibilidades de supervivencia posteriores. Las lecciones— complementarias, en algunos casos —que pueden extraerse sobre este tema, en nuestro estudio, son las siguientes:

Puede resultar complicado diseñar el futuro de una empresa familiar si no se trabaja previamente en el presente. Dado que la sucesión en la empresa familiar suele ser un proceso largo, y no exento de dificultades, debería ser preparada o planificada con suficiente antelación, para poder elegir al mejor sucesor y el mejor momento para la sucesión. Este aspecto, que a veces no se considera, puede provocar la

desaparición de la empresa. Además, puede ser valioso contar, desde el inicio del proceso, con la ayuda de profesionales y/o gestores externos que ofrezcan objetividad antes de tomar decisiones.

Podría resultar interesante promover la participación de socios financieros en la propiedad de la empresa. Esta participación podría constituir, por sí misma, una opción aconsejable para aprovechar proyectos que posibiliten el crecimiento de la empresa. Pero su papel no debería ceñirse sólo a prestar financiación, ya que podrían contribuir también a lograr una mayor profesionalización de la empresa, y asegurar la credibilidad de los proyectos ante otros agentes económicos.

Sería conveniente racionalizar los lazos familiares y estar convencidos de que la contratación de un directivo externo podría constituir la mejor alternativa cuando no hay miembros de la familia adecuados. Podría ser recomendable efectuar un diagnóstico previo de las capacidades de los distintos miembros de la familia, antes de confiar la dirección a un directivo externo. Dicho diagnóstico permitiría averiguar si existe alguien de la familia en condiciones de asumir el liderazgo, que asegure el futuro de la empresa. En todo caso, sería aconsejable que las personas que, en última instancia, acaben participando en la gestión empresarial sean profesionales, con independencia de que pertenezcan o no a la familia.

Sería conveniente diseñar una política de incentivos atractiva, que permita atraer, retener y motivar a los mejores directivos externos. Ciertamente, estos directivos pueden ayudar a evitar conflictos familiares y superar la resistencia a realizar cambios organizativos sustanciales. No obstante, sería conveniente no dejar pasar por alto que, en ocasiones, estos directivos externos pueden generar otro tipo de problemas (por ej., problemas de agencia). Si así ocurriera, una posible alternativa para resolver tales problemas podría ser recurriendo al diseño de un sistema de incentivos adecuado (por ej., facilitando su participación en el capital de la empresa).

Podría resultar interesante reivindicar un cierto papel protagonista de la familia durante el proceso de cambio hacia una mayor profesionalización en la dirección. Para que el proceso de sucesión tenga éxito puede ser conveniente que la familia permanezca atenta en todo momento a las necesidades del nuevo gestor, ocupando algunos puestos claves, sobre todo en el caso de que la dirección sea confiada a directivos externos. Este hecho permitiría realizar un trasvase valioso de conocimientos sobre el funcionamiento de la empresa.

Habría que respetar 'lo hecho' y utilizarlo como catalizador del cambio. Sería recomendable permitir, siempre que se pueda o, al menos, durante un tiempo razonable, la coexistencia de un liderazgo compartido con los responsables familiares y/o el resto de agentes externos que participen en su capital, promoviendo, siempre que sea posible, una toma de decisiones consensuada que, además, respete la cultura y valores de la empresa.

En suma, aún reconociendo las singularidades de cada empresa familiar al abordar un proceso de sucesión, estas recomendaciones pretenden ser útiles para aquellas empresas que estén planteándose delegar la responsabilidad de la dirección a gestores profesionales externos a fin de mejorar sus resultados y/o garantizar su continuidad, así como para estos últimos cuando asumen la tarea de dirección.

BIBLIOGRAFÍA

- Anderson, R.C., y Reeb, D.M. (2003). "Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500". *Journal of Finance*, 58(3), pp. 1301-1328.
- Barontini, R., y Caprio, L. (2006). "The effect of family control on firm value and performance: evidence from continental Europe". *European Financial Management*, 12(5), pp. 689-723.
- Barth, E., Gulbrandsen, T., y Schøne, P. (2005). "Family ownership and productivity: the role of owner-management". *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), pp. 107-127.
- Chittoor, R., y Das, R. (2007). "Professionalization of management and succession performance -A vital linkage". *Family Business Review*, 20(1), pp. 65-79.
- Commission Européenne (2003). "Transmission d'entreprise-la continuité grâce à un nouveau départ". *Rapport final du projet MAP 2002*, otoño.
- Gallo, M.A., y Vilaseca, A.A. (1998). "Financial perspectives on structure, conduct, and performance in the family firm: an empirical study". *Family Business Review*, 11(1), pp. 35-48.
- Gersick, K.E., Davis, J.A., McCollom, M., y Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: life cycles of the family business*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Lambrecht, J. (2005). "Multigenerational transition in family business: a new explanatory model". *Family Business Review*, 18(4), pp. 267-282.
- Lee, K. S., Lim, G. H., y Lim, W. S. (2003). "Family business succession: appropriation risk and choice of successor". *Academy of Management Review*, 28(4), pp. 657-66.
- Levinson, H. (1971). "Conflicts that plague family businesses". *Harvard Business Review*, 49, pp. 90-98.
- Miller, D., Steier, L., y Le Breton-Miller, I. (2003). "Lost in time: intergenerational succession, change, and failure in family business". *Journal of Business Venturing*, 18(4), pp. 513-531.
- Pérez-González, F. (2006). "Inherited control and firm performance". *American Economic Review*, 96(5), pp. 1559-1588.
- PriceWaterHouseCoopers (2007). "La empresa familiar en España 2007". *Informe presentado en el X Congreso Nacional de la Empresa Familiar*, Palma de Mallorca, octubre.
- Smith, B.F., y Amoako-Adu, B. (1999). "Management succession and financial performance of family controlled firms". *Journal of Corporate Finance*, 5(4), pp. 341-368.
- Villalonga, B., y Amit, R. (2006). "How do family ownership, control and management affect firm value". *Journal of Financial Economics*, 80(2), pp. 385-417.

NOTAS

* La realización de este trabajo ha contado con financiación del Ministerio de Ciencia e Innovación (ECO2008-01439), de la Comunidad de Madrid y la Universidad Rey Juan Carlos (URJC-CM-2008-CSH-3465) y la Cátedra Iberdrola de Investigación en Dirección y Organización de Empresas. Asimismo, los autores desean agradecer la colaboración de D. Gonzalo Sanz Fernández en la elaboración del caso. También expresan su agradecimiento a D^a. Sonia Romero Egido.

1. Autor de contacto: Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas; Universidad Rey Juan Carlos; Campus de Vicalvaro; Paseo de los Artilleros s/n; 28032 Madrid; España.

2. En la UE, en 2007, había unos 17 millones de empresas familiares que contribuían al PIB en un porcentaje del 65%, y daban trabajo a casi 100 millones de personas. Por su parte, en España había unos 2,5 millones de empresas familiares que contribuían con un 65-70% al PIB, y daban trabajo a unos 13,5 millones de personas.

3. La información empleada para la elaboración del caso fue proporcionada en su mayor parte por el gestor de la compañía, con quien se mantuvo una entrevista personal. De manera complementaria se utilizaron otras fuentes de información, como noticias existentes sobre la empresa en la prensa e Internet.

