

TESTIMONIOS

Escuchando a las personas expertas

Testimonios enmarcados en el estudio:
Modelos de Propiedad Empresarial Alternativa (PEA) en España.

**somos
stewards**

PROPIEDAD ORIENTADA AL PROPÓSITO

ecodes
tiempo de actuar

ÍNDICE

01	SOBRE EL MARCO JURÍDICO DE LA PROPIEDAD EMPRESARIAL ALTERNATIVA Paula del Val Talens y José Miguel Embid Irujo.....	3
02	SOBRE LA INFLUENCIA DEL DISEÑO DEL MODELO DE PROPIEDAD EN LA CONFIGURACIÓN Y EL COMPORTAMIENTO DE LA EMPRESA Patricia Gabeiras.....	6
03	SOBRE LA PROPIEDAD COMO ARQUITECTURA POLÍTICA DE LA EMPRESA Cristina Monge.....	8
04	SOBRE LA PROPIEDAD COMO FORMA DE SITUAR A LAS PERSONAS EN EL CENTRO Maravillas Rojo Torrecilla.....	10
05	SOBRE LA PROPIEDAD Y LA AUTOGESTIÓN Marc Castells i Olivella.....	12
06	SOBRE LA RELEVANCIA DE LOS MODELOS DE PROPIEDAD EMPRESARIAL ALTERNATIVA PARA EL DESARROLLO DE LA ECONOMÍA DE IMPACTO Mercedes Valcárcel.....	14
07	SOBRE LA RELEVANCIA DE LOS MODELOS DE PROPIEDAD EMPRESARIAL ALTERNATIVA PARA TRANSFORMAR LA ECONOMÍA Federica Massa-Saluzzo.....	16

01 Sobre el marco jurídico de la Propiedad Empresarial Alternativa

Paula del Val Talens, Profesora Titular de Derecho Mercantil, y José Miguel Embid Irujo, Catedrático Emérito de Derecho Mercantil de la Universidad de Valencia.

En la actualidad, la propiedad empresarial alternativa ocupa un lugar muy destacado en la discusión jurídica en España, en línea con la situación que se vive en Europa e Iberoamérica.

Y es que, a lo largo de las últimas dos décadas, el foco de interés se ha desplazado desde la antes denominada responsabilidad social corporativa hacia una preocupación más amplia, y también mejor perfilada desde la perspectiva técnico-jurídica, por la sostenibilidad de las empresas.

“El foco de interés se ha desplazado desde la antes denominada responsabilidad social corporativa hacia una preocupación más amplia”.

Los modelos de propiedad empresarial alternativa se emplazan entre las manifestaciones normativas de la sostenibilidad, que se concreta en aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

De este modo, desde el Derecho y, en particular, del Derecho de las organizaciones mercantiles, se evalúa si y en qué medida, las normas deben habilitar, acompasar o incluso fomentar la creación y organización de esta clase de empresas, orientadas a la

consecución de un propósito que vaya más allá del crecimiento económico y en el que el interés particular de sus socios o miembros por generar rendimientos que resulten repartibles entre ellos no resulte central.



PAULA DEL VAL TALENS



JOSÉ MIGUEL EMBID IRUJO

En este contexto, se han desarrollado importantes esfuerzos institucionales, académicos y, en algunos casos, también legislativos, por evaluar y, en su caso, adaptar las normas existentes a esta creciente demanda socio-económica.

La propiedad empresarial alternativa reviste algunas características singulares. En contraste con los postulados clásicos del Derecho de sociedades, en su esquema prevalece el propósito empresarial como elemento autónomo.

Los modelos de propiedad alternativa aspiran a desvincular el propósito de los intereses particulares de los socios, a quienes no corresponden derechos de control vinculados a su aportación al capital social.

En su lugar, en la gobernanza de estos modelos emergen otros sujetos —generalmente conocidos como *stewards*— encargados de velar por que la actividad empresarial se oriente exclusiva o preponderantemente hacia este propósito autónomo.

De este modo, los *stewards* garantizan la orientación de la actividad hacia el largo plazo, evitando que los socios —si los hubiera— extraigan rendimientos en el corto plazo, en detrimento de la autonomía del propósito.

Los esfuerzos institucionales y académicos por concretar los perfiles jurídicos de la propiedad empresarial alternativa han descrito distintos modelos susceptibles de encuadrarse en sus postulados.

Desde la perspectiva jurídica, la realidad demuestra que el Derecho ofrece alternativas de organización —lo que se conoce técnicamente como tipos— adecuadas a las necesidades de este esquema de propiedad empresarial.

“El Derecho ofrece alternativas de organización adecuadas a las necesidades de este esquema de propiedad empresarial”.

Entre ellas, destaca la fundación, precisamente, por razón de su finalidad y sobre la base de su estructura organizativa y patrimonial.

Junto a ella, revisten interés numerosas figuras propias de la llamada Economía Social —distintas modalidades de cooperativas y otras entidades que, en España, pertenecen a esta categoría en virtud de la Ley 5/2011—.

Además, teniendo en cuenta la implantación de las sociedades de capital en cualquier jurisdicción, resulta igualmente importante explorar si las sociedades de responsabilidad limitada y las sociedades anónimas pueden acomodarse a estos modelos de propiedad responsable, por ejemplo, a través de aquellas modulaciones de la relación entre la aportación al capital social y el derecho de voto que resulten legalmente admisibles.

En esta misma línea emergen las Sociedades de Beneficio e Interés Común, todavía pendientes del necesario desarrollo reglamentario.

A pesar de todo ello, resulta igualmente cierto que los modelos explorados presentan limitaciones a la hora de adaptarse a algunos de los rasgos propios del esquema de propiedad alternativa.

Estas dificultades se hacen especialmente evidentes respecto de la necesidad de separar la propiedad y el control, así como a la hora de blindar la posición de

quienes deben garantizar la autonomía del propósito (*stewards*).

En este contexto se comprenden mejor los esfuerzos institucionales y académicos, recientemente avalados por las instituciones de la Unión Europea, por adaptar las características de algunos tipos sociales al modelo de propiedad responsable.

02 Sobre la influencia del diseño del modelo de propiedad en la configuración y el comportamiento de la empresa

Patricia Gabeiras. Socia fundadora y abogada, Gabeiras & Asociados.

El modelo de propiedad en las empresas, en tanto que es un elemento estructural, condiciona de manera directa el régimen de gobierno corporativo, la distribución de poder interno y, en última instancia, la orientación estratégica de la compañía.

“El modelo de propiedad (...) condiciona de manera directa el régimen de gobierno corporativo, la distribución de poder interno y, en última instancia, la orientación estratégica de la compañía”.

El derecho mercantil establece un marco común para todas las sociedades, pero dentro de ese marco podemos encajar múltiples modelos y el diseño de la propiedad que elijamos será, sin duda, un vector determinante.

No es lo mismo una estructura accionarial atomizada que una propiedad concentrada, una sociedad participada por una fundación que una empresa en manos de la plantilla, o un modelo de propiedad con mecanismos de blindaje —como participaciones de voto reforzado o acciones de carácter fiduciario— que un esquema basado en puros derechos económicos.

Cada arquitectura de propiedad genera incentivos distintos y, por tanto, comportamientos empresariales distintos.

Cuando la propiedad se concibe con una lógica esencialmente inversora, la empresa tiende a orientarse hacia la maximización del retorno a corto plazo.

En cambio, cuando el diseño de propiedad incorpora finalidades institucionales, sociales o de misión, como sucede en modelos de propiedad orientada al propósito, como las SBIC, el marco jurídico obliga a que la toma de decisiones se alinee con el desarrollo del propósito y el largo plazo.



PATRICIA GABEIRAS

“Cada arquitectura de propiedad genera incentivos distintos y, por lo tanto, comportamientos empresariales distintos”.

En definitiva, el modelo de propiedad no solo determina quién ostenta los derechos políticos y económicos, sino que configura la identidad de la empresa, condiciona su cultura interna y delimita el

perímetro de discrecionalidad de los administradores.

Por ello, cualquier análisis serio sobre el comportamiento empresarial debe partir necesariamente del examen de su estructura de propiedad, porque es ahí donde se encuentran las claves de su gobernanza y de su impacto.

03 Sobre la propiedad como arquitectura política de la empresa

Cristina Monge. Analista política e investigadora en gobernanza para la transición ecológica.

Es hora de considerar la dimensión política de las empresas. Y, en esa conversación, conviene incorporar una variable que suele quedar en segundo plano.

El modelo de propiedad y el reparto de derechos en las empresas no es un mero detalle técnico. Es una decisión de diseño que fija quién decide, cómo se reparte el valor económico creado, ante quién rinde cuentas y con qué incentivos opera. Y esa arquitectura termina marcando, de forma muy concreta, los efectos e impactos que la empresa genera en la sociedad.

Lejos de quedar al margen del escrutinio público amparadas en una suerte de discrecionalidad de lo privado, las empresas son determinantes a la hora de configurar una sociedad.

“Las empresas son determinantes a la hora de configurar una sociedad”.

No se trata de cumplir la ley, algo fuera de duda, sino de entender cómo las estrategias empresariales conforman las sociedades en uno u otro sentido. Y, en este sentido, la propiedad actúa como una arquitectura silenciosa. No suele formar parte de la reflexión estratégica explícita, pese a que convendría preguntarse qué modelo encaja mejor con los objetivos de la

empresa. Ordena prioridades y acaba delimitando, de forma muy concreta, el campo de lo posible y de lo deseable.

“La propiedad (...) acaba delimitando, de forma muy concreta, el campo de lo posible y lo deseable”.



CRISTINA MONGE

Las empresas que deciden acotar la distancia entre el salario más alto y el más bajo están configurando una sociedad más equitativa; las que incorporan criterios ambientales en los bonus de sus directivos, están contribuyendo a avanzar en sostenibilidad; quienes tienen políticas efectivas contra la corrupción y espacios de participación de los trabajadores y

trabajadoras, están ayudando a mejorar la calidad de la democracia.

Reconocer los impactos que las empresas tienen en la sociedad es clave para asumir los retos que tenemos por delante. Y, para entender por qué los impactos de una empresa toman una forma u otra, conviene mirar también el terreno sobre el que se toman las decisiones.

La estructura de propiedad y el reparto de derechos económicos y de voto no se limitan a acompañar la estrategia: la orientan y la guían.

“La estructura de propiedad y el reparto de derechos económicos y de voto no se limitan a acompañar la estrategia: la orientan y la guían”.

Cuando ese reparto se diseña para proteger el largo plazo, repartir el valor de forma más equitativa,

favorecer la reinversión o dar voz y retorno a quienes sostienen y son afectados por la actividad de la empresa —la plantilla, los clientes, las comunidades y otros grupos de interés—, suelen cambiar las prioridades que una empresa elige.

Ahí es donde las formas de propiedad alternativa abren posibilidades que los modelos convencionales suelen obviar o incluso dificultar.

Si, además, se quiere dar un paso más, es clave facilitar la creación de empresas con propósito; impulsar modelos y herramientas que ayuden a poner en marcha modelos de empresas destinados específicamente a abordar los múltiples desafíos que afrontamos como sociedad, sin renunciar al beneficio pero sin olvidar el propósito para el que fueron creadas.

Abundan los ejemplos que muestran que es posible.

04 Sobre la propiedad como forma de situar a las personas en el centro

Maravillas Rojo Torrecilla. Presidenta, Abacus Cooperativa.

Aunque el concepto de propiedad empresarial alternativa puede parecer innovador, no es nuevo.

Si analizamos la historia económica y social podemos observar cómo en reiteradas ocasiones, cuando una comunidad ha querido sostener empleo, asegurar suministros, dar dignidad al trabajo o fijar población en el territorio, ha recurrido a formas de propiedad distintas a la empresa convencional.

Aquí están las cooperativas agrarias, las cajas rurales, las mutualidades, las cooperativas de consumo, de vivienda o de trabajo. Modelos muy diversos, con un hilo común: situar a las personas en el centro de la empresa compartiendo la propiedad y gestionando con democracia y equidad.

La economía social y el cooperativismo en particular, son movimientos con profundas raíces históricas que hoy ofrecen respuestas a algunos de los principales desafíos de nuestro tiempo como el cambio climático, la lucha contra las desigualdades, la propiedad colectiva de la cultura, o el acceso a una vivienda digna y asequible. Porque nacen de necesidades reales a las que es preciso dar respuesta.

El cooperativismo ha sido, y sigue siendo, una escuela de ciudadanía económica.

“El cooperativismo ha sido, y sigue siendo, una escuela de ciudadanía económica”.

En una cooperativa, la propiedad no es solo un título, es una responsabilidad compartida, un compromiso con el proyecto común, con el territorio, con el empleo, con el futuro. Y eso cambia la manera de decidir. Cambia las prioridades. Cambia el tipo de crecimiento que se persigue.

Hoy conviene recordar que la propiedad es una herramienta de política económica y de justicia social. Queremos empresas sólidas, arraigadas y relevantes, que desde la propiedad compartida prioricen el interés colectivo y el bien común.

El cooperativismo, en concreto, es una palanca de transformación en manos de la ciudadanía que permite construir democracia económica.



MARAVILLAS ROJO TORRECILLA

Creo que es momento de visibilizar más la capacidad transformadora de las empresas propiedad de la gente y al servicio del interés colectivo.

También es el momento de construir alianzas que nos permitan crecer y proyectarnos como un modelo empresarial de futuro, al servicio de nuestras comunidades.

“Es el momento de construir alianzas que nos permitan crecer y proyectarnos como un modelo empresarial de futuro”.

Somos clave para fortalecer nuestras democracias y para fomentar la participación de la ciudadanía en las grandes transformaciones económicas en las que estamos inmersos.

05 Sobre la propiedad y la autogestión

Marc Castells i Olivella. Fundador, Basetis.

Cuando hablamos de empresa, solemos hablar de estrategia, de resultados o de modelo de gestión. Pero durante mucho tiempo dejamos fuera una pregunta clave: ¿quién tiene la propiedad y para qué sirve?

En mi experiencia, el modelo de propiedad de una compañía no es un detalle jurídico, es una herramienta fundamental para cuidar lo que de verdad importa en una organización.

“El modelo de propiedad (...) es una herramienta fundamental para cuidar lo que de verdad importa en una organización”.

Además, la propiedad alternativa pone sobre la mesa algo incómodo y a la vez necesario: que el poder en la empresa casi siempre se ha distribuido por dos vías principales, la herencia y el dinero.

O decides porque vienes de una familia propietaria, o decides porque has puesto (o controlas) el capital. Y eso, aunque sea lo habitual, no significa que sea lo más sensato para sostener un proyecto significativo en el siglo XXI.

Existe una tercera lógica de asignación de poder: la capacidad de guiar la empresa en el largo plazo. La pregunta cambia y se vuelve más exigente: ¿quién está en mejor posición para custodiar este proyecto, tomar decisiones difíciles

y cuidar lo esencial cuando haya presión?

En Basetis hemos entendido que, si queremos una empresa autogestionada que va más allá de la generación de beneficio, necesitamos una estructura de propiedad que la proteja e incentive.

“Si queremos una empresa autogestionada que va más allá de la generación de beneficio, necesitamos una estructura de propiedad que la proteja e incentive”.



MARC CASTELLS I OLIVELLA

La autogestión no se sostiene solo con buena voluntad o con valores compartidos, necesita un marco que alinee el poder, la responsabilidad y el propósito. Y eso empieza por un marco de propiedad coherente con nuestro modelo y que facilite lo que la empresa quiere traer al mundo.

Repensar la propiedad empresarial es una de las palancas más potentes que tenemos para construir organizaciones más sanas, más coherentes y más resilientes.

No es ideología, es una decisión profundamente práctica. Y, en nuestro caso, encontrar un modelo de propiedad idóneo está siendo uno de los procesos más relevantes.

06 Sobre la relevancia de los modelos de Propiedad Empresarial Alternativa para el desarrollo de la economía de impacto

Mercedes Valcárcel. Directora general, SpainNAB.

En el ámbito de la economía de impacto, el modelo de propiedad empresarial no es un elemento meramente formal, sino un mecanismo institucional que fortalece la capacidad de una organización para generar valor social y ambiental de manera sostenida.

La propiedad define quién controla los activos, cómo se distribuyen los retornos y qué horizonte temporal guía la toma de decisiones. Por tanto, condiciona directamente la alineación entre la actividad económica y los objetivos de impacto. Supone un paso más para hacer la economía de impacto más sistémica.

“La propiedad define quién controla los activos, cómo se distribuyen los retornos y qué horizonte temporal guía la toma de decisiones”.

Los modelos de propiedad alternativa —como las estructuras participativas, las Sociedades de Beneficio e Interés Común, o los esquemas de propiedad orientada al propósito (*steward-ownership*)— introducen una arquitectura de incentivos distinta a la de la empresa convencional.

Al reducir la presión del capital especulativo y reforzar la gobernanza orientada a propósito, estos modelos permiten que la organización internalice objetivos de impacto sin que ello suponga una pérdida de competitividad.

Esta manera de entender la propiedad y los incentivos supone un cambio cultural para inversores y emprendedores para pasar de ‘dueños’ a ‘custodios’ de la empresa.

Desde una perspectiva macroeconómica, la existencia de empresas con estructuras de propiedad más estables y comprometidas con el largo plazo contribuye a la resiliencia del tejido productivo.



MERCEDES VALCÁRCEL

Estas organizaciones tienden a reinvertir en territorio, a generar empleo de calidad y a mantener relaciones más equilibradas con sus grupos de interés. Todo ello tiene efectos multiplicadores sobre el desarrollo local, la cohesión social y la transición hacia modelos económicos más inclusivos y sostenibles.

“La economía de impacto requiere no solo nuevas métricas o nuevos instrumentos financieros, sino también nuevas formas de entender la propiedad”.

En definitiva, la economía de impacto requiere no solo nuevas métricas o nuevos instrumentos financieros, sino también nuevas formas de entender la propiedad.

Sin un diseño institucional que proteja el propósito y distribuya el poder de manera más equitativa, el impacto corre el riesgo de quedar subordinado a lógicas cortoplacistas.

Por eso, los modelos de propiedad alternativa no son una opción marginal, sino una pieza estructural para avanzar hacia un sistema económico que genere valor para la sociedad en su conjunto.

07 Sobre la relevancia de los modelos de propiedad empresarial para transformar la economía.

Federica Massa-Saluzzo. CSO, EADA Business School.

La propiedad empresarial no es un concepto fijo ni meramente jurídico: es una construcción institucional que refleja valores culturales y responde a necesidades contextuales específicas.

Distintos regímenes de propiedad generan patrones estratégicos sistemáticamente diferentes, afectando las decisiones de inversión, innovación, gestión del riesgo y la relación con los grupos de interés.

En los sistemas dominados por mercados financieros líquidos y con propiedad transitoria, la presión por resultados de corto plazo tiende a limitar la capacidad de las empresas para sostener estrategias orientadas al largo plazo.

“La presión por resultados de corto plazo tiende a limitar la capacidad de las empresas para sostener estrategias orientadas al largo plazo”.

La literatura académica confirma de manera consistente este mecanismo.

En un influyente estudio empírico, Bushee (1998) muestra que los directivos son menos propensos a recortar la inversión en I+D para revertir una caída de los beneficios cuando la propiedad institucional es elevada, lo que sugiere que los inversores institucionales desempeñan un rol de supervisión al reducir las presiones hacia comportamientos cortoplacistas.

Sin embargo, el estudio también observa que una elevada proporción de la propiedad en manos de instituciones con alta rotación de cartera incrementa significativamente la probabilidad de que los directivos reduzcan la inversión en I+D con el fin de revertir una caída de los beneficios.



FEDERICA MASSA-SALUZZO

Aunque la investigación sobre *steward-ownership* se encuentra todavía en una fase incipiente, estudios emergentes sugieren que esta configuración podría representar una respuesta organizativa a este desajuste.

Al separar el control de la empresa de la apropiación privada del valor residual y vincularlo a la misión organizativa, **este modelo redefine los incentivos estratégicos**. La rentabilidad deja de ser el objetivo final y pasa a ser una condición necesaria para la continuidad del proyecto empresarial.

“La rentabilidad deja de ser el objetivo final y pasa a ser una condición necesaria para la continuidad del proyecto empresarial”.

Incorporar la *steward-ownership* al debate sobre las estructuras de propiedad proporciona una base institucional para **alinear propósito y estrategia** de manera estable en el tiempo y orienta la creación de valor hacia la sostenibilidad y la regeneración de la economía.

08 Información adicional

Puedes acceder al estudio 'Modelos de Propiedad Empresarial Alternativa (PEA) en España' en la [página web de Somos Stewards](#).

Autoría y obras derivadas

©2026 Fundación Ecología y Desarrollo / Somos Stewards.

Este documento está publicado bajo la licencia **Creative Commons Atribución–No Comercial–Compartir Igual 4.0 Internacional (CC BY-NC-SA 4.0)**. Esto quiere decir que se permite copiar, redistribuir y adaptar el contenido, total o parcialmente, siempre que se cumplan todas las condiciones siguientes:

Atribución

Debe reconocerse de forma clara y visible la autoría original, indicando:

- *Fundación Ecología y Desarrollo / Somos Stewards* como entidad autora.
- El título del informe.
- El año de publicación.
- Un enlace a la licencia CC BY-NC-SA 4.0.

Uso no comercial

No se permite el uso del contenido ni de sus versiones adaptadas con fines comerciales directos o indirectos, salvo autorización expresa y por escrito de Somos Stewards.

Compartir igual

Cualquier obra derivada –incluyendo traducciones, resúmenes o adaptaciones basados en este informe– debe distribuirse bajo la misma licencia CC BY-NC-SA 4.0, sin restricciones adicionales.

Indicaciones para obras derivadas

A efectos de esta licencia, se consideran obras derivadas, entre otras, las traducciones a otros idiomas, adaptaciones para contextos educativos o formativos, la reorganización o reinterpretación del contenido o la integración sustancial en otros documentos o marcos conceptuales.

Quien realice una obra derivada deberá:

- Indicar claramente que se trata de una adaptación, especificando las modificaciones realizadas respecto al texto original.
- No sugerir respaldo, validación ni afiliación por parte de Fundación Ecología y Desarrollo / Somos Stewards, salvo acuerdo explícito.
- Respetar el sentido y el propósito del contenido, evitando usos que lo descontextualicen de forma manifiesta o contraria a su finalidad.

Elaboración

Somos Stewards

www.somos-stewards.org

Agradecimientos

Paula del Val Talens.

José Miguel Embid Irujo.

Patricia Gabeiras.

Federica Massa-Saluzzo.

Cristina Monge.

Maravillas Rojo Torrecilla.

Marc Castells i Olivella.

Mercedes Valcárcel.