

ACEITUNAS 1980 S.A. (C) LA POSICIÓN DE ANTONIO DUQUE EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN¹

ANTECEDENTES. CONVOCATORIA DEL CONSEJO DE FORMULACIÓN DE CUENTAS

En 2017 Antonio Duque tenía 67 años y era el presidente y socio fundador de Aceitunas 1980 S.A., su participación era del 25%.

En su condición de Presidente, a finales de marzo de ese año, como era habitual y establecían los estatutos sociales, Antonio había convocado al consejo de administración de Aceitunas 1980 S.A., para formular las cuentas anuales del ejercicio anterior.

En ese consejo de administración también estaba previsto someter a la consideración de sus miembros otras cuestiones: (1) la propuesta de distribución de dividendos, (2) propuestas referidas a determinadas operaciones de inversión y (3) otras propuestas de algunos de los consejeros.

A los efectos de la discusión en la sesión, las otras tres cuestiones serán el objeto del debate y se corresponden con los siguientes puntos del orden del día:

[...]

5. Propuesta de distribución de dividendos.
6. Análisis de operaciones de inversión.
 - 6.1 Compra de sociedad competidora.
 - 6.2 Instalación de una planta de oxidación de aceituna y envasado en EE.UU.
 - 6.3 Instalación de una planta de envasado de aceite de oliva en EE.UU.
 - 6.4 Adquisición de una finca a Faustino Oriol.
7. Análisis de las propuestas de la consejera Carmen Fernández sobre:
 - 7.1 La elaboración de un plan de negocio para los próximos cinco años.

¹ Caso de la División de Investigación de San Telmo Business School, España. Preparado por el profesor David Moreno Utrilla, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada. Copyright © mayo de 2022. Fundación San Telmo, España.

No está permitida la reproducción, total o parcial, de este documento, ni su archivo y/o transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros procedimientos, sin la autorización expresa y escrita de Fundación San Telmo. Para solicitar copias o permiso para usar este caso, por favor póngase en contacto con el departamento de Edición de Casos en el +34 954 975 004 o por correo electrónico a la dirección casos@santelmo.org.

7.2 Reflexionar sobre la gobernanza de la compañía para los próximos años.

POSICIÓN DE ANTONIO DUQUE SOBRE LOS PUNTOS 5, 6 Y 7 DEL ORDEN DEL DÍA

5. Propuesta de distribución de dividendos

En su opinión, la empresa tenía de mantener su política de reparto de beneficios y distribuir un dividendo de 300.000 €, el mismo importe que en años anteriores.

El beneficio restante se reinvertiría en el negocio, para financiar las inversiones planteadas y dar más solidez a la continuidad de la compañía. *“Nunca se sabe que puede pasar en el futuro”, o, como decía su socio Rafael, “de prudencia y de caldo de gallina nunca te debes cansar”*. La propuesta de dividendos mayores (p.ej.: superiores al 25%), que en algunas ocasiones habían manifestado otros consejeros, la consideraba contraria al interés de la empresa, ya que podrían comprometer la viabilidad futura de la compañía.

No compartía la posición de aquellos otros consejeros que defendían un mayor reparto de dividendo, aun cuando era consciente de que por mayoría podían acordar un reparto mayor del propuesto en la junta de socios.

Respecto de la propuesta de ampliar la deuda de la compañía, en aquellos momentos no la consideraba necesaria, pues no tenían inversiones que lo justificasen y, desde luego, le parecía una barbaridad endeudarse para repartir dividendos.

En su opinión, repartir más dividendos y tomar más deuda eran decisiones que no favorecían la continuidad de la empresa. Por otra parte, tenía la sensación de que los accionistas estaban pensando más en ellos que en la empresa, algo que le parecía inadmisibles: *“los consejeros no pueden defender los intereses de los accionistas por encima de los de la compañía”*.

Pensaba que la idea de Miguel de comprar, total o parcialmente, las participaciones a los socios, necesitaba de una mayor reflexión. En su opinión, no era el momento de abordar este asunto, pues se podía comprometer seriamente el futuro de la empresa.

6. Análisis de operaciones de inversión

6.1. Compra de sociedad competidora

Era una oportunidad que no se podía dejar escapar y la operación se explicaba por sí sola: las ventas se incrementarían, al menos, en 20 millones de euros y el EBITDA en más de 2 millones, con lo que la inversión se recuperaría en menos de cinco años y si se vendían los terrenos en cuatro años.

Además, la filial en Argentina² *“nos ayuda a mejorar nuestra posición internacional, que es donde somos más rentables”*.

6.2. Instalación de una planta de oxidación de aceituna y envasado en EE. UU.

Esta inversión aportaría varias ventajas a la compañía: más competitividad, flexibilidad, con una mejor gestión de los pedidos; dar mejor servicio, adaptándose a las necesidades de sus actuales clientes, y tener más oportunidades para ampliar la cartera de clientes.

Una presencia industrial mayor les diferenciaría de la competencia: *“seremos más americanos que nuestra competencia, aspecto muy interesante en estos momentos de incertidumbre³”*. Además, esta inversión les permitiría evitar los aranceles que el gobierno de los EE. U., por la presión de los agricultores nacionales, estaba pensando imponer a las importaciones de la Unión Europea. Esta iniciativa, de llevarse a cabo, perjudicaría de forma importante a las ventas de la compañía en este país.

Era consciente de que el equipo directivo no había preparado un estudio detallado de la operación, pero después de hablar con ellos no lo creía necesario, ya que todos lo tenían muy claro. A su juicio, el criterio de los directivos justificaba la decisión, pues la compañía contaba con magníficos mandos y buena prueba de ello eran los beneficios que estaba generando, muy por encima de la media del sector.

En su opinión, *“no aprobar esta operación suponía lanzar el mensaje de que el consejo no confía en ellos, lo cual ni está justificado ni es razonable”*.

6.3. Instalación de una planta de envasado de aceite de oliva en EE. UU.

Esta inversión, como la anterior, permitiría mejorar de forma significativa la posición de la compañía en este mercado de más de 300 millones de consumidores. Y además reforzaba las relaciones con los clientes ampliando la gama de productos.

Pensaba que esta inversión sería una apuesta para la diversificación natural del negocio actual de aceitunas, ya que no solo se generarían sinergias comerciales importantes, sino que, además, se fortalecería la posición en el mercado donde se estaban obteniendo los mayores márgenes.

Admitía que el negocio presentaba un cierto nivel de incertidumbre, pero los directivos conocían muy bien el mercado en origen, al estar íntimamente relacionado con el de compra de la aceituna. En cualquier caso, no consideraba significativo el riesgo que se estaría asumiendo, primero, porque el importe de las inversiones era reducido y segundo, porque la deuda bancaria neta de la compañía era de 11 millones de euros y el EBITDA de 15 millones.

² Este país es el principal productor y exportador del continente americano (produce 125.000 t anuales, de las que exporta 90.000). El 80% de las exportaciones argentinas se destinan al mercado brasileño.

³ La designación de Donald Trump como presidente de EE. UU. hacía prever una penalización generalizada de las importaciones en favor de los procesos industriales y productos autóctonos.