

HACIENDA SAN RAFAEL S.A. (H) LA POSICIÓN DE ANTONIO EN LA JUNTA DE ACCIONISTAS¹

1. ANTECEDENTES

Antonio (48), era ingeniero informático, estaba casado con un hijo (19) y una hija (18); él trabajaba para la administración pública y su mujer en unos grandes almacenes. Es hijo de Carmen, la hija mayor de Francisco y Lola. Al fallecer sus padres, su hermana Carmen y él heredaron las acciones de la empresa familiar y más tarde Antonio se incorporó a las reuniones anuales de la propiedad.

Sus abuelos maternos se encargaron de su educación y de la de su hermana Carmen (50). Su hermana era administrativa y estaba casada en segundas nupcias, sin hijos, con un perito agrícola de nacionalidad polaca que está a cargo de una finca de cítricos, en Alicante, que la empresa explotaba en régimen de arrendamiento.

A Carmen ni le interesaban ni tenía conocimientos para evaluar los asuntos de la empresa familiar, solo le interesaba el beneficio que recibía. En consecuencia, Antonio no solía comentar con Carmen los asuntos que se trataban en las reuniones de propietarios, por lo que actuaba con gran autonomía.

Antonio mantenía una buena relación con sus tíos Miguel y Sofía, a los que consideraba como padres. También conservaba el contacto con el resto de sus tíos, con Fuensanta y con sus primos. Su incorporación a las reuniones anuales de la empresa familiar, en ocasiones, le había causado bastante frustración, porque sus opiniones generalmente no se tomaban en consideración por el resto de los participantes.

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.

2. POSICIÓN DE ANTONIO SOBRE LOS ASUNTOS EN LA JUNTA

2.1. La evolución del año y la aprobación de las cuentas

Antonio estaba conforme con la marcha de la empresa. Confiaba en Alejandro y en su gestión, si bien solía preguntar bastante a su tío por la evolución del negocio y, en particular, por la de los resultados y la tesorería.

Consideraba que Alejandro, siempre por prudencia, por si el año agrícola fuese mal, dotaba provisiones en exceso, lo que suponía una reducción del beneficio y, por tanto, una excusa para minorar el dividendo.

En cuanto al modelo de negocio, siempre había apoyado la estrategia de Alejandro. Estaba de acuerdo con el crecimiento y las inversiones en fincas arrendadas, con la diversificación hacia frutos sin hueso y con centrarse en la producción y no en la comercialización.

Esto había constituido un punto de fricción con su tío Miguel, que le había manifestado su punto de vista contrario. Pensaba que esta posición de Miguel era más teórica que practica, fruto de su visión de funcionario.

Lo anterior no era obstáculo para formular de forma habitual comentarios sobre el bajo, casi nulo, nivel de endeudamiento de la empresa familiar, así como sobre la conveniencia de endeudar un poco a la compañía, de manera que pudieran crecer y además dar paso a la distribución como dividendo de parte de la tesorería de la compañía. Pensaba que con esto los socios podrían llevar a cabo inversiones personales, al margen de la empresa familiar, o aumentar su poder adquisitivo, mejorando su nivel de vida. Esta posición incomodaba a Alejandro, quien reaccionaba a la defensiva y se oponía por sistema a estas propuestas de Antonio.

2.2. El reparto de beneficios: el dividendo

Antonio, igual que Paco, siempre era partidario de incrementar el dividendo proveniente de la empresa familiar. Consideraba que la propiedad debía tener una mayor retribución como consecuencia del mayor riesgo asumido por las inversiones, y del mayor beneficio obtenido por el negocio. Además, la tesorería generada permitía distribuir mayores dividendos sin afectar al desarrollo del negocio.

En este sentido, sobre la base de la información que le habían facilitado sus asesores, el dividendo debía situarse en el 25% del beneficio conjunto de las dos empresas de la familia. Esto equivaldría a un reparto global de 425.000 euros (25% [1.453.709 + 50% 502.679²]); para Antonio y Carmen representaría unos 36.000 euros anuales para cada uno, cantidad dos veces superior a lo que venían recibiendo (18.000 euros).

² Resultado neto de Hacienda San Rafael y 50% del resultado neto de Hacienda Santo Ángel, por la participación de la primera en la segunda. Vid. *HACIENDA SAN RAFAEL S.A.(B): LA JUNTA DE SOCIOS*.

Aplicando este criterio se podría evitar que los socios con mayores necesidades económicas tuvieran que vender parte de su participación. El caso de Antonio era claro y el de Carmen también, al menos a medio plazo. Evidentemente, también iba a estar de acuerdo con reparto de 408.000 euros que defendía su tío Paco. En su opinión, si Alejandro mantenía su posición restrictiva respecto del dividendo, estaría actuando en defensa de su interés personal como gestor, y no como propietario.

También le preocupaba que, cuando su tío se retirase, el nuevo gestor no fuese tan austero y al disponer de tesorería en exceso fuera más ineficiente o invirtiese en proyectos poco rentables o de excesivo riesgo.

2.3. La inversión de seis millones de euros para alquilar y transformar en regadío una finca de 300 ha

La posición de Antonio era favorable a esta propuesta de Alejandro de alquilar la finca en Cartagena y transformarla, siempre y cuando se le garantizara que dicha operación no constituiría motivo de reducción de los resultados del grupo ni se convertiría en una excusa para que Alejandro propusiera una reducción del dividendo.

Por otro lado, consideraba que la situación financiera y el balance que presentaba la empresa permitían obtener los fondos necesarios para llevar a cabo la operación sin necesidad de hipotecar ninguna finca.

2.4. La compra del 5,557% de sus acciones y las de Carmen

Las necesidades económicas de ambos y la insuficiencia del dividendo los habían llevado a proponer la venta de un tercio de las acciones que tenían en la empresa familiar. La propuesta de venta era una forma de satisfacer las mayores necesidades de tesorería de ambos hermanos evitando un enfrentamiento con Alejandro por la insuficiencia del dividendo repartido.

Antonio, necesitaba más ingresos porque sus hijos estaban estudiando fuera. Su hermana Carmen deseaba dejar su trabajo, que no la satisfacía, y poder disfrutar del patrimonio que le habían dejado sus padres. Además, como no había tenido hijos, solo debía preocuparse por sus necesidades.

La idea de liquidar acciones había partido de Carmen, que inicialmente planteó vender toda su participación. Sin embargo, Antonio le aconsejó vender solo una parte y luego, más tarde, si lo necesitaba, ir vendiendo poco a poco el resto, pues la empresa tendría más valor en el futuro.

Cuando la empresa compró las acciones de su tío Paco por su valor contable, Antonio pensó que todos se estaban aprovechando de su situación de necesidad. En su momento, como Paco aceptó, no dijo nada, pero ahora no estaba dispuesto a someterse al mismo criterio. De hecho, había consensuado con su hermana llegar hasta donde hiciera falta para defender su patrimonio.