

## **LAS INVERSIONES EMPRESARIALES DE ANTÓN PIÑEIRO (A): EXPERIENCIAS PREVIAS <sup>1</sup>**

Antón Piñeiro acababa de recibir, por medio de un amigo, una propuesta de inversión con una participación minoritaria en una empresa (en documento “B” separado).

El riesgo que había que asumir era muy importante, pero también las expectativas de rentabilidad, si verdaderamente el negocio llegaba a alcanzar el éxito. Por otra parte, aunque se trataba de un importe significativo, la inversión no tendría un peso excesivo en su patrimonio, menos del 2% de sus inversiones.

Al reflexionar sobre la oportunidad de esta propuesta, Antón hacía balance de sus experiencias anteriores como inversor minoritario, en empresas en las que no había participado en la gestión.

### **ANTÓN PIÑEIRO**

Antón Piñeiro había nacido en Vigo, en el año 1962. Tras licenciarse en Ciencias Químicas en la Universidad Complutense de Madrid, regresó a Vigo y comenzó a trabajar en la empresa familiar, Conservas Santa Tecla. Desempeñó diversos cargos en el departamento de producción y, posteriormente, en el departamento comercial hasta que en el año 2004 vendió sus acciones de la conservera. Desde entonces, la principal ocupación de Antón era la gestión de su patrimonio personal.

Antón estaba casado y tenía tres hijos, dos de ellos estudiando en la universidad y otro todavía en edad escolar.

---

<sup>1</sup> Caso de la División de Investigación de San Telmo Business School, España. Preparado por el profesor Miguel A. Soto Araneta y la asistente de investigación Sara Ruíz Sierra, para su uso en clase, y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada, de una situación determinada.

Copyright © noviembre 2021. 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 pedir copias del mismo o pedir permiso para usar este caso, por favor póngase en contacto con el departamento de Edición de Casos, a través del teléfono en el +34 954975004 o por correo electrónico a la dirección [casos@santelmo.org](mailto:casos@santelmo.org).

## CONSERVAS SANTA TECLA

El abuelo de Antón había fundado Conservas Santa Tecla en los años 60, asociándose con dos hermanos, Luis y Fernando Ruiz. La empresa se dedicaba a la elaboración de conservas y semiconservas de pescado. El buen hacer de los fundadores y la calidad de los productos favorecieron que el negocio creciese y prosperase, alcanzando un notable reconocimiento de marca. De ese modo, la empresa se situó en los años 70 entre las primeras de su sector.

Los años 80, sin embargo, fueron muy duros para el negocio. La apertura de España a los mercados internacionales provocó la intensificación de la competencia. Pero lo peor para Conservas Santa Tecla fue el crecimiento de la gran distribución. La fortaleza de la empresa se basaba en sus marcas y su sólido posicionamiento en el comercio tradicional, gracias a una excelente red de distribución. La empresa no se adaptaba bien a la concentración de los clientes, ni a los grandes operadores, como Continente, Pryca o Eroski, ni al advenimiento de la marca de distribuidor. Esta falta de reacción a la evolución del mercado podía achacarse en gran medida a las dificultades para el cambio generacional en la dirección de la empresa.

La consecuencia de todo ello fue que, a principios de los 90, la situación de Conservas Santa Tecla llegó a ser crítica. El accionariado de la empresa estaba en manos de la segunda generación de las dos familias fundadoras: el 45% en manos de los Piñeiro (el padre y el tío de Antón) y el resto repartido entre los herederos de los hermanos Ruiz, muy numerosos. Casi todos los miembros de ambas familias trabajaban en la empresa y percibían salarios elevados, independientemente de sus capacidades y de su aportación al negocio. Fue en esos años cuando Antón se incorporó a la empresa, como ayudante del director de planta, que era su padre. También en esa época tuvo lugar el fallecimiento del último de los fundadores.

El despilfarro de recursos impedía dotar fondos disponibles para invertir, por lo que los medios de producción estaban obsoletos. Aunque la marca sobrevivía, había perdido mucha cuota de mercado y la empresa había entrado en pérdidas. Conscientes de que la situación era insostenible, en el año 1993 los accionistas decidieron dar un golpe de timón. Con la ayuda de asesores externos, pusieron en marcha un proceso de profesionalización. Se realizó un estudio externo para la adecuación de la plantilla y, como consecuencia, dejaron de trabajar en la empresa todos los accionistas y todos los miembros de ambas familias excepto dos: José Toral, casado con una prima de Antón, que asumió la dirección general y el propio Antón. Se contrató a un nuevo director comercial, con amplia experiencia en el sector y se reorientó el negocio hacia la gran distribución, complementando el fortalecimiento de la marca propia con la producción para marcas de los distribuidores.

Antón cursó un MBA Ejecutivo en una importante escuela de negocios y a partir de ese momento se responsabilizó del desarrollo del negocio internacional y de las marcas de distribución.

Desprovistos de ingresos salariales y sin esperanza de cobrar dividendos, algunos de los accionistas vendieron sus acciones, que fueron adquiridas por Toral y su mujer, quienes de esta forma se hicieron con la mayoría del capital.

Poco a poco se fue reflotando la empresa, que volvió a obtener beneficios en el año 1996. Ese mismo año se inició la colaboración empresarial con Mercadona para fabricar y comercializar bajo su marca Hacendado. Siguió años de crecimiento, tanto en ventas como en beneficios, pero la producción de la fábrica estaba por encima de sus posibilidades, tanto en capacidad como en tecnología. Las expectativas de futuro justificaban una fuerte inyección de capital, por lo que los socios acordaron buscar un inversor financiero que posibilitase la salida de los accionistas que así lo desearan y aportase los fondos para la construcción de una nueva planta con la tecnología más avanzada del mercado.

En el año 2000, llegaron a un acuerdo con Invesgalicia, un fondo de capital riesgo, que encontró atractivo el proyecto de crecimiento. Las acciones de la empresa se valoraron en 36,6 millones de euros, y se dio a elegir a los accionistas entre recibir el dinero o reinvertirlo en el nuevo proyecto. A Antón le correspondieron 6,6 millones por el 18%, participación que había recibido como herencia de su padre.

Antón y la familia Toral-Piñeiro reinvertieron su parte, e Invesgalicia compró sus acciones al resto de socios, aportando 6 millones de euros adicionales en concepto de ampliación de capital. Se negoció además nueva deuda por valor de otros 18 millones. El capital quedó repartido en las siguientes proporciones: Familia Toral-Piñeiro: 51%; Invesgalicia: 34%; Antón Piñeiro: 15%.

Se formó un nuevo consejo de administración con 5 consejeros: 2 representantes de la mayoría del capital, 2 por Invesgalicia y el propio Antón. Se modificaron los estatutos de la sociedad, estableciéndose mayorías reforzadas en la aprobación de determinadas decisiones, para proteger a los socios minoritarios de posibles arbitrariedades. También se firmó un extenso pacto entre socios que contemplaba múltiples eventualidades. Como era habitual, el pacto incluía una cláusula de arrastre a favor de Invesgalicia, que obligaba al resto de socios a vender sus acciones en caso de venta de su parte y siempre que los demás no ejerciesen su derecho preferente de compra.

En el año 2001, una vez terminada la nueva fábrica, la compañía firmaba un contrato en calidad de interproveedor con Mercadona. Los resultados de los siguientes años superaron con creces las previsiones contempladas en el plan de negocio.

En el año 2004, Invesgalicia manifestó su interés en liquidar la inversión y la familia Toral Piñeiro llegó a un acuerdo para comprar las acciones, firmando para ello un préstamo sindicado. Antón decidió entonces salir de la compañía y vendió también sus acciones por un importe de 14,5 millones de euros. La rentabilidad obtenida en estos 3 años y medio alcanzó el 25% anual acumulado.