

## SANDEVID: RENASCER DAS CINZAS<sup>1</sup>

*"Nem todos os parceiros são bons para todas as empresas, nem todas as empresas são boas para todos os parceiros".*

No final de novembro de 2022, Ángel Exojo, de 66 anos, CEO da PRODEVISA<sup>2</sup> - doravante SANDEVID, a sua marca de referência - e a sua família, com uma participação de 49,8 % na empresa, tiveram de decidir se compravam os restantes 50,2 % da empresa à família do seu sócio, já falecido, por um montante de cerca de 1,2 milhões - fixado no acordo de acionistas. Em 2017, quando o pacto foi assinado, teve de ser feito em salas separadas, devido à tensão que existia entre eles desde a saída abrupta de Ángel como Diretor Executivo da SANDEVID em 2012.

A SANDEVID operava na categoria dos "tintos de verão" - vinho e sumo<sup>3</sup> - no mercado retalhista espanhol e encontrava-se em processo de insolvência<sup>4</sup> desde 2017. Nos próximos meses, a fim de evitar a liquidação, teria de angariar recursos para fazer face a uma dívida de cerca de 6 milhões de euros - o saldo remanescente dos 12 milhões de euros de dívida inicial quando apresentou o pedido de insolvência -. Desta dívida, mais de 50% pertencia à DON SIMÓN<sup>5</sup>, uma empresa concorrente que tinha tentado em várias ocasiões adquirir a participação da família do seu sócio.

---

<sup>1</sup> Estudo de caso da Divisão de Investigação da Escola de Negócios de San Telmo, Espanha. Preparado pelo Professor David Moreno Utrilla para uso em sala de aula, e não como ilustração da gestão, adequada ou inadequada, de uma determinada situação. Copyright © Fevereiro de 2023. Fundação San Telmo, Espanha.

Nenhuma parte deste documento pode ser reproduzida, armazenada e/ou transmitida de qualquer forma ou por qualquer meio, eletrónico, mecânico, fotocópia, gravação ou outro, sem a autorização expressa por escrito da Fundação San Telmo. Para solicitar cópias deste documento ou pedir autorização para utilizar este caso, é favor contactar o Departamento de Edição de Casos através do telefone +34 954975004 ou do correio eletrónico casos@santelmo.org.

<sup>2</sup> Produtos da Viticultura, S.A.

<sup>3</sup> Os principais produtos da SANDEVID são enumerados no anexo 1.

<sup>4</sup> Processo de insolvência: é um procedimento legal que tem por objetivo ajudar uma empresa a ultrapassar uma situação de insolvência - quando não consegue fazer face às suas dívidas -. Este procedimento visa proteger o património da empresa e assegurar a continuidade da mesma, paralisando a procura de dívidas e facilitando a obtenção de acordos com os credores para adiar os pagamentos e até reduzir os seus montantes, embora para isso seja necessário que mais de 50% dos credores aceitem o plano de refinanciamento proposto pela empresa. O controlo do processo, que normalmente dura vários anos, é feito pelo juiz que, por sua vez, é assistido por um administrador de insolvência que supervisiona a atividade da empresa. Nos casos em que não é possível a continuidade da empresa - o que acontece em mais de 90 % dos casos - o processo de insolvência é orientado para uma liquidação ordenada dos bens da empresa, incluindo através da sua venda a quem der mais, sendo também analisada a responsabilidade dos gestores da empresa durante o processo de insolvência e, pelo menos, nos dois anos anteriores.

<sup>5</sup> DON SIMÓN ([www.donsimon.com](http://www.donsimon.com)), uma marca pertencente a J. García Carrión. S.A., é um dos principais concorrentes da SANDEVID, juntamente com a LA CASERA, atualmente a marca líder na categoria.

Ao depositar os 6 milhões em tribunal, os credores seriam pagos, o processo terminaria e a empresa voltaria à normalidade<sup>6</sup>. Ángel seria também exonerado de qualquer responsabilidade pela sua gestão durante o processo de insolvência.

Ángel, após os bons resultados da campanha de verão de 2022, estimou que, no primeiro trimestre de 2023, a SANDEVID poderia ter um fluxo de caixa de cerca de 2 milhões de euros. Por conseguinte, para finalizar o concurso - pagando esses 6 milhões de euros<sup>7</sup> - teria de dispor de mais 4 milhões de euros<sup>8</sup>. No entanto, se os prazos fossem alargados, devido ao carácter sazonal das suas vendas, o montante seria superior, uma vez que teriam de utilizar parte do dinheiro gerado para o início da nova campanha.

Assim, inicialmente, o financiamento necessário para obter todo o capital e finalizar o concurso ascendia a cerca de 5 milhões de euros. Para obter este montante, estavam a ser consideradas as seguintes opções:

- Vender a adega da empresa, por 2 milhões de euros, ao Grupo Cooperativo Montes Norte, que a estava a arrendar desde 2017. O juiz tinha autorizado esta venda. No entanto, Ángel tinha iniciado conversações com o comprador para modificar a transação de modo a que o montante fosse contribuído como parte de um aumento de capital, e não para a compra da adega. O Sr. Ángel não estava satisfeito por se desfazer de um ativo tão emblemático.

A entrada de um parceiro deste tipo deu mais credibilidade à SANDEVID, mas apresentou os riscos e as particularidades bem conhecidos de ter um parceiro. No entanto, a participação deste Grupo seria minoritária - estimada entre 20 e 25% do capital - e, para evitar qualquer eventualidade, teria de ser negociado um acordo de acionistas.

- Um fundo de dívida ofereceu o montante total num empréstimo a cinco anos, reembolsável na data de vencimento, à taxa Euribor acrescida de 900 p.p. Isto permitir-lhes-ia sair do processo de insolvência e, uma vez fora, procurar financiamento bancário mais barato, mas teriam de pagar 2% do montante pago antecipadamente. Ángel não optou por esta solução, considerando que o custo era excessivo e comprometeria o futuro da empresa.
- Um banco - apesar das restrições acima referidas - tinha oferecido um financiamento hipotecário de 2 milhões de euros, com um prazo de reembolso

---

<sup>6</sup> A SANDEVID poderia levantar o processo de insolvência e deixaria de estar sujeita à proteção judicial e à supervisão do administrador da insolvência. Outra vantagem seria a possibilidade de obter financiamento bancário - impossível durante o processo, uma vez que a regulamentação do mercado financeiro obrigava todas as instituições a provisionar o financiamento concedido às empresas em processo de insolvência.

<sup>7</sup> Noutras circunstâncias, com o consentimento de mais de 50% dos credores, poderia ter sido solicitado um adiamento do pagamento ou mesmo uma redução - uma redução - da dívida. No entanto, como a DON SIMON detinha mais de 50% da sua propriedade, tal não era possível.

<sup>8</sup> Nos primeiros meses do ano, a atividade comercial foi sazonalmente reduzida, e parte do dinheiro gerado anteriormente seria consumido. A empresa, em processo de insolvência, não conseguiu obter financiamento bancário para o seu fundo de manei.

de entre 7 e 10 anos, à taxa Euribor mais 350 p.p. No entanto, Ángel também não se sentia confortável com a ideia de hipotecar a empresa, pois nunca o tinha feito antes. Mais uma vez, em vez de aceitar esse recurso, preferiu negociar um empréstimo intercalar, mesmo que mais caro e com um prazo mais curto, e, uma vez encerrado o processo de insolvência, negociaria outro financiamento em condições mais razoáveis.

- Por último, dispunham de um financiamento de 1,2 milhões de euros da OJOS DEL GUADIANA, uma empresa de produção e distribuição de queijos artesanais manchegos, que tinha sido adquirida pela família em 2013. Esta contribuição seria utilizada para a compra de ações.

Ángel não parava de pensar em comprar a participação à família do seu sócio, pois isso colocava em risco o património da família, uma vez que, se não fosse obtido o financiamento adicional para sair do processo de insolvência, a empresa ficaria sem valor. Mas se não a comprassem, a família do seu sócio recuperaria o controlo da empresa e Ángel seria demitido pela segunda vez do seu cargo de CEO, como aconteceu em 2012, e, mais grave, esta família poderia vender a sua participação de controlo à DON SIMÓN, com a qual já tinha mantido conversações nesse sentido.

Outra possibilidade, que Ángel e a sua família rejeitaram categoricamente, embora lhes permitisse esquecer tudo, seria aceitar a oferta da DON SIMÓN para comprar a sua participação, por um montante semelhante ao valor da participação detida pela família do seu sócio. A sua recusa retumbante não tem nada a ver com o preço, mas sim com o que este implicava: entregar a empresa ao seu concorrente, algo a que sempre resistiu. A empresa era como um filho e a equipa fazia parte da família.

Além disso, esta hipotética venda à DON SIMÓN não seria simples, uma vez que, de acordo com os conselhos dos consultores jurídicos de Ángel, seria necessário: (i) que a DON SIMÓN depositasse em tribunal o montante necessário para sair do processo de insolvência - 3 milhões de euros, o montante da dívida excluindo a propriedade da DON SIMÓN -; (ii) condicionar a venda à posterior conclusão do processo de insolvência; e (iii) que Ángel pudesse continuar a gerir a empresa durante o processo.

Os meses seguintes seriam decisivos para Ángel, que, tal como uma fénix, iria renascer das cinzas, algo que já tinha conseguido em várias ocasiões anteriores. O longo e difícil caminho que tinha percorrido desde a morte do seu companheiro Guillermo, na primavera de 2011, estava a chegar ao fim e Ángel estava pronto para continuar a lutar. O apoio incondicional da sua esposa e dos seus dois filhos, que estavam dispostos a deixar os seus empregos bem pagos para se juntarem à empresa, enchia-o de orgulho, mas também lhe causava muita tensão e ansiedade.