

En 2021, el fondo carioca ingresó a la propiedad de la principal distribuidora del país. La firma llevaba años con pérdidas, y bajas ventas. Si bien, el plan original era que los hijos de Jurgen Paulmann recuperaran a lo menos el 50%, eso se ve lejano. Hoy tienen cerca del 46%, IG4 ostenta la presidencia y mayoría en el directorio, y lideran un plan que exige recursos que los Paulmann no podrían cubrir.

• MARÍA JOSÉ TAPIA

En 2023, Sky Airline transportó un 50% más de pasajeros que previo a la pandemia, en 2019. En total movió 8 millones 700 mil pasajeros, un 22% más que en 2022. La aerolínea había sido una de las tantas empresas del sector impactadas por la pandemia, sin embargo, la firma —presidida por Holger Paulmann— recuperó terreno. Esta, no obstante, es solo una de las compañías que componen el amplio portafolio de empresas que manejan los hermanos Paulmann Mast.

Hace exactos diez años, falleció el patriarca, Jürgen Paulmann, quien había creado un *holding* bajo el nombre Empresas JP —que hoy es Grupo Gibraltar—, liderado por sus hijos Eberhard, Andel, Margit y Holger, donde cada hermano se hizo cargo de un área de negocios. En líneas generales la distribución fue: Holger liderando Sky; Eberhard a cargo del portafolio alimenticio con Mundo Dulce, matriz de las galletas Tip Top y la fábrica de helados y cafeterías, Gelato; además de la elaboradora y envasadora de alimentos, Elabal; y Margit Paulmann a la cabeza de Adelco (Abastecedora del Comercio SpA), la segunda empresa más reconocida del portafolio.

Adelco es, de hecho, la principal distribuidora de consumo masivo del país, con más de 40 años de historia. En 2021, tras débiles resultados y duramente impactada por la pandemia, los Paulmann le vendieron 50% al fondo brasileño, IG4. Fue la primera inversión del fondo en el país.

“Gibraltar e IG4 Capital van a desarrollar un plan de inversión en la compañía que buscará, a través de tecnología y herramientas digitales, ampliar significativamente la propuesta de valor a los clientes, proveedores, acreedores y accionistas de Abastecedora del Comercio SPA”, señalaron en ese momento.

Hoy, sin embargo, los Paulmann se han ido diluyendo y amenazan con seguir haciéndolo. Fuentes al tanto, precisan que no existen recursos para ingresar más capital. En septiembre, de hecho, Adelco realizó un nuevo aumento de capital. La familia Paulmann participa en la compañía a través de siete sociedades. Una de ellas es Vilca que en junio pasado debió haber pagado el

Adelco ha tenido pérdidas a lo menos desde 2017. Se prevé que en septiembre reporte sus primeras utilidades en siete años.

equivalente a 1.588 millones de acciones, plazo que —según la escritura de septiembre— había sido extendido hasta fines de ese mes. Otra de los Paulmann —Inversiones Gibraltar— entregó a la sociedad un inmueble en Los Ángeles, que equivalía a una 770 millones de acciones. Todos, operaciones que los llevaron a elevar su participación de 43,88% a 44,36%. Un 50%, en tanto, quedó en manos de IG4. En esa oportunidad se emitieron acciones por otro 5,69%, pero que no se suscribieron. “Dichas acciones se suscribirán y pagarán por los accionistas Gibraltar mediante aportes, en dinero o en especies, que se efectuarán a la sociedad”, se lee en la escritura. Sin embargo, eso no se ha concretado. Y hoy IG4 —dicen fuentes al tanto— tiene casi el 54%, mientras los Paulmann bordean el 46%.

Además, el directorio ya lo preside también el fondo brasileño. El nombre escogido es Fabio Weiss, experto en reestructuración de compañías, *senior director* de la firma global en gestión de cambios, Alvarez & Mar-

Brasileños contrataron a LarrainVial para sumar dos compañías, entre ellas Rabié

LOS PAULMANN MAST, CADA VEZ MÁS LEJOS DE ADELCO: Fondo IG4 toma control y avanza en nuevas compras



Adelco vendió \$63.000 millones en 2023. Cuando entró IG4, sus ingresos eran de \$41.000 millones.



Holger Paulmann, a cargo de Sky Airline.



Margit Paulmann, quien se hizo cargo inicialmente de Adelco.



Eberhard Paulmann, lidera Mundo Dulce.

sal. Además, la mesa está integrada por el socio de IG4 en Chile, Pablo Kühenthal; la directora jurídica de Compliance del fondo, Flávia Andraus, y un independiente nombrado por ellos. A esto se suman tres representantes de los Paulmann Mast.

Hasta diciembre de 2022, además, el gerente general era Sebastián Simonetti que duró prácticamente un año. Ese mes asumió un hombre de IG4: el asociado sénior del fondo Rafael Mattoso Maia Machado... ¿Su misión? Revitalizar la compañía. El fondo por principio debe salir en algún momento y para eso debe potenciar los resultados de la firma.

Quienes conocen la interna de Adelco, precisan que la compañía se administraba de manera muy familiar y con una estructura muy pesada. Tal es así, que hace siete años que no tiene utilidades. Según los balances a los que accedió El Mercurio, en 2018 las pérdidas superaron los \$7.000 millones, y no desaparecieron más. En 2020, alcanzaron los -\$7.390 millones, y en 2021 las pérdidas ya llegaban a los \$15.855 millones.

“La crisis social que comenzó el 18 de octubre de 2019 (...) provocó importantes perjuicios y trastornos para el funcionamiento de la empresa”, se lee en una de las tantas cartas de despedido que ha emitido Adelco en los últimos años. En una, fechada el 13 de febrero pasado, revela que la pandemia del covid-19 agravó las adversas circunstancias que ya enfrentaban, alterando tanto las ventas como el funcionamiento de la firma.

En 2019, la compañía vendía \$123.788 millones, ese dato cayó a \$74.117 un año después... y empezó el descenso. En 2021, fueron solo \$35.815 millones, y en 2022 ya habría habido un pequeño repunte, alcanzando los \$41.000 millones, alza que se ha-

bría sostenido en 2023, aunque con datos aún lejanos de la época previa a la crisis social y sanitaria.

“Si bien las crisis social y sanitaria terminaron, sus efectos siguen afectando a la compañía, ya que produjeron una acumulación de deudas hasta el presente año, situación que no ha podido ser revertida a pesar de los múltiples esfuerzos”, señaló la semana pasada la firma en procesos judiciales.

El 2017, de hecho, la compañía tenía 1.207 trabajadores, según información interna. Previo a la pandemia, en 2019, ya había reducido su plantilla a 837. Dos años después, cuando entró IG4, Adelco terminó con la mitad de los empleados: 409 trabajadores. Con el fondo, la situación comenzó a mejorar. Y hoy ya se ven resultados.

En proceso de cambio

En 2021, IG4 entró a la firma. El diagnóstico fue complejo: debían cambiar la forma de operar y trabajar si querían subsistir. La compañía estaba operando bajo una estructura muy antigua que carecía de digitalización. “El crecimiento del mercado B2B de *retail*, de ventas de productos para almacenarlos, tiene que ser cada vez más digital”, dicen en la industria.

IG4 contrató a la consultora McKinsey para iniciar una etapa de transformación. Diseñaron una plataforma digital, un *marketplace*, que está *ad portas* de ser lanzada, para vender directamente a los almacenadores.

“La compañía está en un proceso de *turnaround*”, dice una fuente del sector.

De esta forma, entre 2021 y 2023 los clientes con compra mensual pasaron de 10.000 a 17.000, mientras que las ventas aumentaron más de 50% en aquel período: llegando a los \$63.000 millones el año pasado.

En esa misma línea, contrataron a más de

150 vendedores en seis meses; hoy la dotación supera las 750 personas. Ya tienen más de 2.000 productos en el portafolio, un 90% más que en 2022. Saltaron de 60 proveedores en 2021 a 130.

Con todo, instauraron un nuevo canal de soporte y ejecución, además de un canal de *televentas* y *ecommerce*, que ya representa un 10% de las ventas. “El vendedor deja de ser un tomador de pedidos y pasa a ser consultor estratégico de venta para los clientes”, sostienen en el mercado.

Cercanos precisan que en 2023, las pérdidas ya fueron menores a los años anteriores. Y se espera que en septiembre, la firma reporte sus primeras utilidades en siete años, logrando el punto de equilibrio.

Ese mes, se concretaría la primer etapa de estabilización. Luego se avanzaría a la segunda: de crecimiento. Conocedores del sector indican que IG4 contrató a LarrainVial para sumar nuevas empresas que le permitan completar la cadena de valor de Adelco: una es la tradicional distribuidora Rabié, que en 2015 fue adquirida por el Grupo Continental tras declararse en quiebra. Y la otra sería la distribuidora Cencocal, que tiene tres centros de distribución en el norte del país, y seis salas de venta.

“Con Rabié hay una complementariedad, entre los sitios que ellos operan y los de Adelco”, dicen desde el mundo del comercio. Y añaden: “Le permitirá crear una gran empresa con esta consolidación de ventas, apuntando a los almacenadores, con una diversificación también de productos”. Adelco sería así una plataforma de consolidación de otras empresas en el mercado.

Para la adquisición de Rabié ya se aprobó un aumento de capital, que haría que los Paulmann Mast se sigan diluyendo. Mientras que para la segunda operación se está en búsqueda de recursos. “Los capitales para estas consolidaciones no vienen de Gibraltar”, dice un ejecutivo del mercado financiero. La misma fuente destaca que el foco de los Paulmann ha estado centrado en Sky y es ahí donde están invertidos y enfocados los recursos.

En marzo, le vendieron un terreno aportado por los Paulmann Mast en US\$ 1,9 millones a Agroindustria Itata.

Hoy, las operaciones que impliquen sumar Rabié o Cencocal tienen que pasar por la aprobación de la Fiscalía Nacional Económica. Y ya se estaría trabajando en el ingreso de la transacción de Rabié.

Altas fuentes de la industria precisan que el fondo tiene una duración de ocho años, y recién lleva dos en Adelco, por lo que aún tiene un largo trecho para recuperar la compañía. Las estimaciones —según la experiencia— apuntan a lograr resultados en unos tres o cuatro años... por lo que aún queda un largo trecho. “En estos dos años ya han hecho bastante”, señalan altas fuentes de la industria.