

Millán Álvarez Miranda

CONSEJERO DELEGADO DE UNIPAPEL

“ASPIRAMOS A SER LÍDERES EN SERVICIOS DE IMPRESIÓN DE PAGO POR USO EN EUROPA”

CARLOS HUMANES Y RAFAEL ALBA
PERIODISTAS

Hace unas semanas Unipapel se acercó al Palacio de la Bolsa de Madrid para celebrar con los inversores un cuarto de siglo como empresa cotizada. Intensos años en los que esta histórica sociedad se ha reinventado. La última transformación es casi revolucionaria y está en proceso. “Queremos ser los líderes de los servicios de impresión de pago por uso Europa. Ahí estamos centrando nuestra estrategia de futuro, porque esa es la dirección que lleva la industria. Nos hemos propuesto consolidar todo el conjunto de ingredientes, que van desde el *hardware* a los consumibles, para convertirnos en ese referente del sector que aún no existe en el Viejo Continente”, afirma Millán Álvarez Miranda, consejero delegado de Unipapel. Su principal ejecutivo explica, quizá por enésima vez en los últimos meses, que la compañía que ahora dirige ya no es una empresa exactamente papelera desde que sus gestores han impulsado un cambio en la orientación básica de su negocio en busca de una mayor dimensión internacional y una ampliación en su campo de actividad.

El pasado 9 de mayo Unipapel cumplió 25 años como empresa cotizada en Bolsa. Unas bodas de plata de las que se sienten particularmente orgullosos en la compañía. “Estamos en Bolsa casi desde el mismo momento en que se fundó la empresa. El mercado de valores no sólo es un vehículo privilegiado para la captación de capital. Cotizar nos ha aportado una presencia institucional que nos ha servido para diferenciarnos de nuestros competidores, a la vez que nos aportaba una capacidad de desarrollo que ha sido



muy importante para la compañía”, según manifiesta Álvarez Miranda.

La mezcla de tradición y modernidad es, probablemente, otra de las grandes señas de identidad en la historia de Unipapel, donde la consolidación de las líneas de negocio ha venido acompañada de nuevos planteamientos que han mirado siempre al futuro. En sus orígenes, Unipapel fue una empresa industrial que vendía sus productos, básicamente

paperería y material de oficina, a través de una red comercial capilar. Con el paso del tiempo fue ampliando su ámbito de actividad alumbrando, entre otras iniciativas Ofiservice, una joint venture con la empresa Lyreco, una participación recientemente liquidada con jugosas plusvalías que han servido para apuntalar los nuevos proyectos de inversión de Unipapel.

LA COMPRA DE ADIMPO: REORIENTACIÓN DEL NEGOCIO Y SALTO INTERNACIONAL

La empresa decidió hace un par de años complementar su negocio tradicional y ganar nuevos mercados, circunstancia apoyada favorablemente por su buena situación financiera. Dibujó, y materializó la compra de Adimpo, una adquisición que ha permitido a Unipapel modificar sustancialmente su definición estratégica dotándole de una dimensión que le convierte en un jugador aventajado en los mercados internacionales.

“La compra de Adimpo ha sido, probablemente, el acontecimiento que más ha transformado a Unipapel en su historia. Fundamentalmente por tres razones. Primero porque aporta casi 800 millones de euros a la cuenta de resultados que hasta

que se completó la adquisición sólo tenía un volumen de unos 200 millones. Segundo, porque nos dio la entrada al mercado de los consumibles, en el que teníamos muy poca presencia, y que crece a buen ritmo y tiene todavía mucho recorrido para los próximos años. Y tercero, porque nos ha convertido en una multinacional, circunstancia muy importante en estos momentos. Adimpo realiza ahora el 50% de sus ventas en el exterior, pero ya en el momento de la compra la cifra rondaba el 40%, con unos ritmos de crecimiento de dos dígitos. En concreto en Francia, Alemania, Italia y Portugal, que son los países en los que la empresa esta presente”, enumera Millán Álvarez Miranda.

Adimpo, según relata el consejero delegado de Unipapel, fue fundada por Pedro Rodríguez un empresario de Albacete, al que cabría describir como un auténtico visionario. Un hombre que hace tres lustros tuvo la idea de desarrollar y perfeccionar el negocio de la distribución de consumibles de informática, básicamente la tinta y el “toner”, encontrando un nicho de mercado en el que casi no había competencia.

Quizá por eso, y por el buen servicio y el suministro eficiente la empresa de Rodríguez ha conseguido crecer a una media del 20% anual, durante los últimos diez ejercicios, en los que se consolidó como el líder indiscutible en España con más del 50% de la cuota de mercado y un tamaño cuatro veces superior al del siguiente mayorista en el ranking. Incluso logró situarse entre las firmas punteras en Europa con contratos oficiales con todos los fabricantes de referencia. Y eso que se trata de un sector complejo en el que, se manejan sólo dos productos, pero de los que hay cerca de 7.000 referencias.

La operación de compra de Adimpo se firmó en agosto de 2009 y se culminó dos meses después. Para financiarla, Unipapel utilizó 10 millones de euros de sus fondos propios, un tercio de la cantidad total de la que disponía. A ese dinero se sumaron otros 25 millones, aportados por un crédito sindicado suscrito con cinco entidades bancarias. Millán Álvarez explica que su empresa disponía de suficiente caja para realizar la operación completa, pero se optó por el préstamo para tener liquidez disponible en caso de que algo no saliera tal y como estaba previsto. Algo que no ha sucedido.



“ La compra de Adimpo ha sido, probablemente, el acontecimiento que más ha transformado a Unipapel en su historia. Fundamentalmente por tres razones. Primero porque aporta casi 800 millones de euros a la cuenta de resultados. Segundo, porque nos dio la entrada al mercado de los consumibles. Y tercero, porque nos ha convertido en una multinacional. ”

DESVINCLACIÓN DE OFISERVICE Y GENERACIÓN DE FONDOS

El consejero delegado de Unipapel recuerda que durante el proceso de due diligence y de desarrollo del plan de negocio anterior a la adquisición pasó un año, desde el verano de 2008 al de 2009, meses en los que España y Europa estaban inmersas en la parte, quizá, más dura de la crisis económica. “La llamábamos la compañía anticrisis”, recuerda. “En aquel año, los resultados de Adimpo no hicieron más que mejorar.

Tanto financieramente como en cuota de mercado”.

Y, ¿cómo es posible que, a pesar de la amplitud de sus fondos propios, Unipapel no se hubiera decidido antes a realizar una operación de este tipo? “La compañía había estado ahorrando durante muchos años y, aunque quizá hubiese sido más adecuado invertir antes, no se hizo. Probablemente porque no se encontró un objetivo claro de inversión. Hasta que apareció Adimpo. Aunque la situación económica en general y del mercado era difícil, consideramos que

SOPORTES PRINCIPALES DEL PLAN ESTRATÉGICO DE UNIPAPEL 2011-2013



• **Unipapel** separará la empresa en dos sociedades perfectamente diferenciadas en culturas, objetivos estratégicos y formas de gestión. Por un lado estará, la propia Unipapel que realizará un regreso a los orígenes y cuyo peso en el conjunto será del 15%. La otra se creará en torno a Adimpo y será el mayorista de productos informáticos y de oficina y supondrá el 85% restante. Las dos estructuras se apoyarán en unos servicios corporativos comunes (finanzas, recursos humanos, operaciones, logística, y sistemas) para buscar sinergias y reducir costes.

• **La empresa ajustará sus costes**, para alcanzar el liderazgo del sector en este capítulo, con el propósito de desarrollar un mundo de servicios para el cliente capaz de superar la oferta de su competencia porque irán mucho más allá de los que ahora pueden encontrarse en el mercado. Apostarán por una política agresiva de precios y calidad.

• **Se define un modelo de crecimiento para la actividad mayorista** basado en consolidar el negocio de consumibles por medio de

la integración de las carteras de Unipapel y de Adimpo. La compañía quiere que sus clientes puedan hacer el 90% de sus compras, en una sola empresa para que ahorren costes al disponer de un sólo punto de pedido, un sólo vendedor, un sólo envío, un sólo albarán, una sola factura y un sólo sistema administrativo. Adimpo tuvo éxito porque fue capaz de desarrollar para los consumibles informáticos un modelo muy capilar y de distribuir consumibles informático a 20.000 clientes en Europa y ganar dinero, a pesar de que los márgenes era pequeños. Ahora tras la incorporación de la distribución de impresoras, Unipapel hará de Adimpo el mayor especialista de Europa en sistemas de impresión, primero, y el especialista en la oficina digital, después.

• **El cuarto punto del plan es la internacionalización.** La idea de la compañía es replicar en Francia, Alemania, Italia y Portugal, los países de Europa en los que estamos presentes, el modelo de crecimiento que ya se ha iniciado en España.

había que mirar hacia el futuro. Además, negociamos una compra muy satisfactoria”, rememora.

La operación de compra de Adimpo iba a suponer también una clara apuesta por concentrar los esfuerzos en el mercado mayorista. Tanto en el mercado nacional como en el europeo. Un esquema en el que ya no tenía cabida Ofiservice, un activo que se podía vender para apoyar la financiación de los nuevos planes empresariales, de la reorganización del negocio que se acababa de poner en marcha.

“Teníamos una inversión en Ofiservice, claramente no estratégica que aportaba algo menos del 20% del Ebitda de la compañía. Además, nos anclaba al negocio de la distribución, un nicho en el que no veíamos nuestro futuro. Entre otras cosas, porque no podíamos pensar en él, al menos desde esta plataforma, como un posible generador de un proceso de expansión internacional. Nuestro socio, Lyreco ya estaba en todos los países europeos y, además, no ofrecía ninguna posibilidad de sinergias con Unipapel, era una joint venture y, por lo tanto, no se podían compartir funciones corporativas”, explica Millán Álvarez de Miranda.

Una vez que estuvo claro que aquella inversión no estaba alineada con el resto de la compañía, los gestores de la empresa



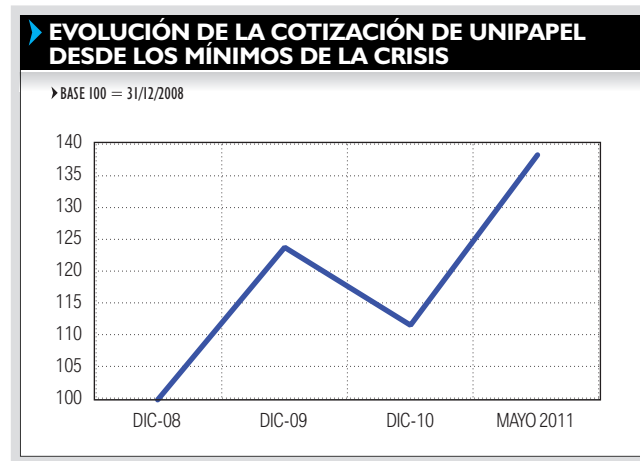
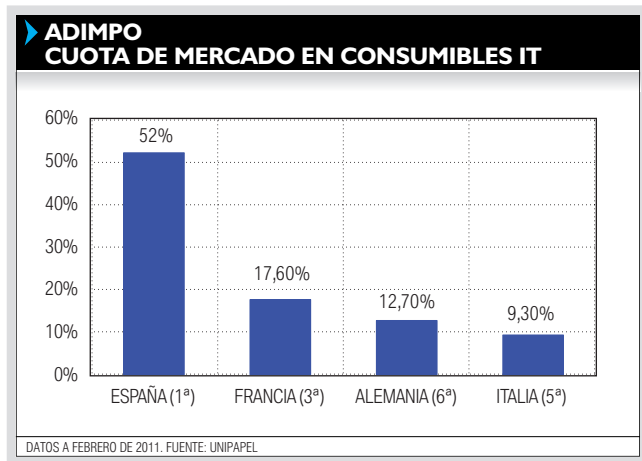
española entraron en conversaciones con sus socios de Lyreco, para negociar la posible venta de la participación en Ofiservice.

Millán Álvarez recuerda que el proceso fue muy satisfactorio y muy rápido. La venta se cerró en enero. Unipapel obtuvo 68,750 millones de euros. Una cifra que este ejecutivo recuerda con absoluta precisión porque la cantidad suponía multiplicar por 13 el Ebitda de la empresa de la que se iban a desprender. Al hacerlo, la compañía dispuso de unos fondos que le sirvieron para cancelar la deuda bancaria generada por la adquisición de Adimpo y proponer a la Junta de Accionistas un dividendo extraordinario de un euro por acción. Además Unipapel dispone de un remanente que sus

gestores quieren reinvertir en crecimiento, dentro de las líneas que han definido en el Plan Estratégico 2011-2013 que presentarán públicamente y con detalle en breve.

PLAN ESTRATÉGICO DE CONFORMACIÓN Y LANZAMIENTO DE LA “NUEVA” UNIPAPEL

Aunque quizá las nuevas inversiones no se limiten únicamente a esta cantidad. Los responsables de la empresa consideran que hay espacio para algo de endeudamiento. Un aspecto en el que los límites también están perfectamente claros: 2,5 veces Ebitda, como máximo. Suficiente para financiar algunas adquisiciones más que completen



la cadena de valor en la que centran esa apuesta decidida por el negocio mayorista que nuestro entrevistado nos relataba al describir la trayectoria de Adimpo y los cambios que se diseñaron para propiciar la aparición de nuevas oportunidades que aprovecharan la excelente base desde la que se partía.

“La financiación del Plan va a depender de las posibilidades que tengamos de inversión. Ahora barajamos diversas alternativas de adquisición. Partimos más desde un criterio de decisión basado en el encaje estratégico y la calidad del activo y en la idea de equilibrar esos dos componentes. En la calidad del activo interviene también el concepto de oportunidad. No vamos a valorar igual un activo que tengamos la oportunidad de comprar a cinco veces Ebidta que uno que nos vaya a costar ocho veces. Uno de los caminos que estamos investigando sería el de realizar una serie de adquisiciones, para completar el perfil europeo: una en Francia, otra en España, otra en Alemania, otra en Portugal y otra en Italia. Por eso en este momento no estamos cerrados a recurrir ningún tipo de posible fuente de capital”, detalla el consejero delegado de Unipapel.

NUEVOS MERCADOS: LOS SERVICIOS DE IMPRESIÓN.

Pero eso será el futuro. Un futuro construido desde el mismo momento en que, hace unos 18 meses, los gestores de Unipapel, tras hacerse cargo por completo de Adimpo, decidieron dar un paso más y añadir a la distribución de consumibles, la distribución de las impresoras, del hardware especializado, peldaño que les permite

► CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL GRUPO UNIPAPÉL 2010

	ADIMPO	UNIPAPÉL	OFISERVICE	HOLDING
INGRESOS TOTALES	723.945	134.305	64.066	8.469
EBITDA	18.599	5.924	5.371	4.459
BENEFICIO NETO	9.869	2.135	3.245	4.495

En miles de euros. Fuente: Unipapel

“ Hemos entrado en el mercado de las impresoras. De momento, en España. Y tras partir de cero, como simples incumbentes, en sólo año y medio hemos alcanzado el liderazgo del negocio. Han sido unos meses muy intensos, en los que hemos demostrado que teníamos capacidad para pasar de vender sólo consumibles a vender también hardware. Siempre con éxito.”

mirar hacia delante y que Alvarez Miranda describía al comienzo de esta conversación.

“Hemos entrado en el mercado de las impresoras. De momento, en España. Y tras partir de cero, como simples incumbentes, en sólo año y medio hemos alcanzado el liderazgo del negocio. Han sido unos meses muy intensos, en los que hemos demostrado que teníamos capacidad para pasar de vender sólo consumibles a vender también hardware. Siempre con éxito”, asegura el ejecutivo.

Un resultado que responde a la habilidad de haber captado la evolución que iba a experimentar el sector en paralelo con las necesidades de consumidores y fabricantes. “La industria tiende a pensar que la impresión hay que considerarla como un mundo integrado. Antes los fabricantes vendían las impresoras, a través de un mayorista, generalista en hardware, que vendía servidores, ordenadores, o redes y vendía los consumibles a través de los especialistas en consumibles. Pero resulta que los especialistas en consumibles son más eficientes vendiendo impresoras que los otros. Pero no hay realmente todavía ningún mayorista en Europa que esté especializado en sistemas de impresión. Y ahí tenemos una oportunidad clarísima que ya hemos iniciado en España y que queremos desarrollar en Europa”, explica.

ESPERANDO EL RECONOCIMIENTO DE LOS MERCADOS: UNIPAPÉL EN BOLSA

Los actuales gestores de Unipapel están convencidos de que todos estos esfuerzos están comenzando a ser valorados por el mercado. En lo que va de año los títulos de la compañía acumulan una revalorización del 30% y esperan poder mantener



esa tendencia positiva. “La operación de Adimpo no recibió ningún premio de la Bolsa. Después de la adquisición no hubo revalorizaciones. Probablemente por el momento en que se hizo la adquisición. La Bolsa estaba más sujeta a la influencia macroeconómica y de la falta de confianza y eso hizo quizá que los inversores no reaccionaran tras la operación. Sin embargo, sí lo hicieron tras la venta de Ofiservice y el anuncio del dividendo extraordinario. Pero además tenemos, como dicen los analistas, un *newsflow* muy interesante para los próximos meses, con el anuncio del plan estratégico, del dividendo extraordinario y de planes importantes sobre el posicionamiento de las marcas. Esperamos también durante el próximo año tener anuncios sobre movimientos corporativos, adquisiciones. Ahora nos valoran entre 15 y 17 euros por título tras varias revisiones al alza que se suceden desde hace cuatro cinco meses. En mi opinión, al final del ciclo previsto en el plan estra-

“ Tenemos, como dicen los analistas, un *newsflow* muy interesante para los próximos meses, con el anuncio del plan estratégico, del dividendo extraordinario y de planes importantes sobre el posicionamiento de las marcas. Esperamos también durante el próximo año tener anuncios sobre movimientos corporativos, adquisiciones. ”

tégico deberíamos alcanzar los 30 euros. Es una previsión muy ambiciosa, pero se basa en un plan que también es muy ambicioso”, vaticina Alvarez Miranda. Otra carta a jugar para que la acción alcance ese precio será la política de dividendos, siempre mejorada, cuya evolución ha sido un compromiso de retribución ascendente que la compañía ha mantenido en los últimos años. Pero, sobre todo, la baza principal con la que los gestores de Unipapel cuentan para convencer al mercado, es el momento positivo que atraviesa la com-

pañía en estos años complicados gracias a la combinación de un negocio con buena inercia y un nicho de mercado en el que la empresa ha desarrollado mucha fortaleza. Los esfuerzos de contención de gastos y las reestructuraciones, en las que han invertido dos millones de euros anuales a lo largo del último trienio, están en la raíz de estos resultados, en los que también cuentan las sinergias establecidas entre Unipapel y Adimpo que hacen más sencillo el tránsito por el proceso de transformación en el que está inmersa la compañía. ♦