



RESULTADOS

Enero-Junio 2011

Madrid, 29 de Julio 2011



UNIPAPEL

RESULTADOS PRIMER SEMESTRE 2011

Enero – Junio 2011

En el primer semestre del ejercicio 2011 los resultados de Unipapel vuelven a mostrar un crecimiento significativo en ventas y beneficio del grupo. El Grupo continúa incrementando su liderazgo en el mercado de distribución mayorista de consumibles de informática en todos los países donde está presente, destacando así mismo el crecimiento en la cuota de mercado en España en la distribución de impresoras. A cierre del primer semestre, el Grupo mantiene una posición financiera neta cómoda con un ratio Deuda financiera neta/EBITDA de 1,0x¹.

Los resultados incorporan como “otra ganancia neta” en la “cuenta de pérdidas y ganancias”, las plusvalías obtenidas por la venta del 50% de la participación de Unipapel en Suministros Integrales de Oficina (Ofiservice)². En el primer semestre del año 2011 se comparan dos periodos que incluyen en su totalidad la aportación de Adimpo al Grupo³. Así mismo, tras la venta de la participación en Ofiservice, se reclasifica su aportación a resultados como “Resultado de operaciones interrumpidas” por lo que se hace homogénea la comparativa de los periodos correspondientes al primer semestre del 2010 y 2011.

Unipapel ha obtenido en el primer semestre de 2011 un **Beneficio neto atribuible** (después de minoritarios) **de 41,483 millones de euros**.

El margen bruto operativo EBITDA de Unipapel se cifra en 11,836 millones de euros (-3,1%) y el **resultado de explotación EBIT es de 8,922 millones de euros (-6,4%)**. El EBITDA disminuye principalmente por el incremento en los aprovisionamientos del grupo en un 6,6%.

Los ingresos consolidados del grupo alcanzan los 447,798 millones de euros (+6,2%). Las ventas de Adimpo han vuelto a experimentar crecimientos significativos en los mercados internacionales. Destaca el fuerte incremento de las ventas en Italia (+24,0%), Francia (+22,8%), Alemania (+16,5%) y Portugal (+15,7%) que ha permitido que el 57% de los ingresos de Adimpo procedan de la actividad internacional. En España las ventas de Adimpo crecen un 0,6% mostrando desaceleración en el segundo trimestre del año.

La deuda financiera neta en balance disminuye un 33,3% respecto al cierre 2010 y se sitúa en 27,652 millones de euros. La deuda con entidades de crédito asciende a 133,470 millones de euros y se compone en su mayoría de deuda financiera a corto plazo para la financiación de circulante. En abril de 2011 Unipapel ha procedido a cancelar anticipadamente la deuda

¹ Ver cálculo en página 8, capítulo 5.

² Unipapel comunicó el 24 de enero 2011 la venta de su participación del 50% en Suministros Integrales de Oficina (Ofiservice) a Lyreco por 68.750.000 Euros. La operación se formalizó el 22 de Febrero de 2011.

³ Adimpo se compró el 7 de agosto de 2009 por 45,5 millones de euros. Adimpo se ha incorporado en el perímetro de consolidación de Unipapel por integración global a partir del 1 de agosto 2009.

correspondiente al crédito sindicado que había asumido para la financiación de la compra de Adimpo en el año 2009.

1. Cuenta de pérdidas y ganancias

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS millones €	Enero - Junio		
	2011	2010	Var%
Venta bienes y servicios	443,106	416,679	6,3%
Otros Ingresos	4,692	4,971	-5,6%
Total Ingresos	447,798	421,650	6,2%
Aprovisionamientos	-396,223	-371,664	6,6%
Gastos de personal	-20,406	-19,634	3,9%
Otros gastos de explotación	-19,333	-18,139	6,6%
Total costes	-435,962	-409,437	6,5%
EBITDA	11,836	12,213	-3,1%
Amortización	-2,332	-2,315	0,7%
Provisiones	-0,582	-0,362	60,8%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN, EBIT	8,922	9,536	-6,4%
Rdo Financiero	-3,276	-2,428	34,9%
- gastos financieros	-4,223	-2,681	57,5%
- ingresos financieros	0,947	0,253	274,3%
Rdo de asociadas	-0,059	0,056	-205,4%
Otras ganancias/pérdidas netas	53,133	0,019	n.a.
Resultados antes de impuestos	58,720	7,183	n.a.
Impuesto	-17,847	-2,033	n.a.
Beneficio neto	40,873	5,150	n.a.
Resultado de operaciones interrumpidas	0,617	2,279	n.a.
Minoritarios	-0,007	-0,004	n.a.
Beneficio neto atribuible	41,483	7,425	n.a.

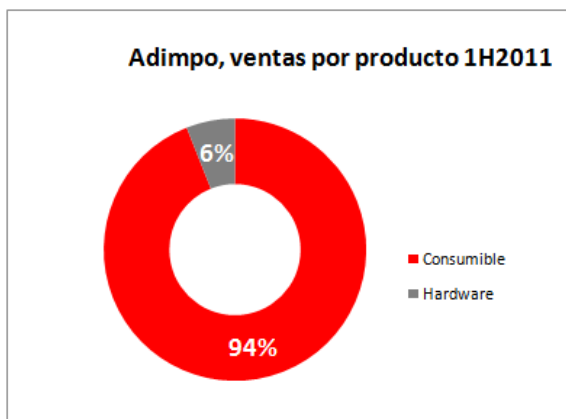
2.1. Evolución de las ventas

2.1.1. Adimpo

Las ventas de Adimpo experimentan un crecimiento del 11,1% en los seis primeros meses del ejercicio 2011 en comparación con el mismo periodo del año anterior. Adimpo continúa consolidando su liderazgo en todos los mercados donde opera con incremento en cuotas de mercado, que se estiman en un 52% para España, 12,6% para Francia, 10,2% para Alemania y 10,1% para Italia en distribución mayorista de consumibles de informática.

Ventas ADIMPO

en millones €	1S2011	1S2010	Var %
Consumible	359,232	333,698	7,7%
Hardware	22,930	10,321	122,2%
Total	382,162	344,019	11,1%

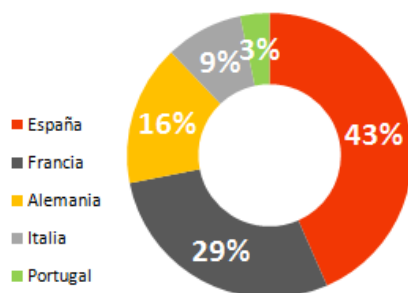


Destacan los crecimientos en ventas experimentados en los mercados internacionales de Adimpo: Francia (+22,8%), Alemania (+16,5%), Italia (+24,0%) y Portugal (+15,7%) impulsan el volumen de ventas de Adimpo fuera de España que alcanza el 57% de su facturación. En España, a pesar de la difícil situación de mercado, las ventas han crecido un 0,6% debido a la buena evolución de las ventas de hardware (+32,2%). El crecimiento en ventas de hardware, principalmente impresoras, ha permitido a Adimpo posicionarse como líder en España en la distribución de hardware de HP, Brother y Samsung con una cuota de mercado estimada del 26%. En los restantes países, destacan los incrementos de doble dígito en las ventas de consumible.

Ventas ADIMPO por países

en millones €	1S2011	1S2010	Var %
España	165,899	164,859	0,6%
Francia	108,720	88,507	22,8%
Alemania	61,221	52,566	16,5%
Italia	33,647	27,133	24,0%
Portugal	12,675	10,953	15,7%
Total	382,162	344,019	11,1%

Adimpo Ventas por país 1S2011

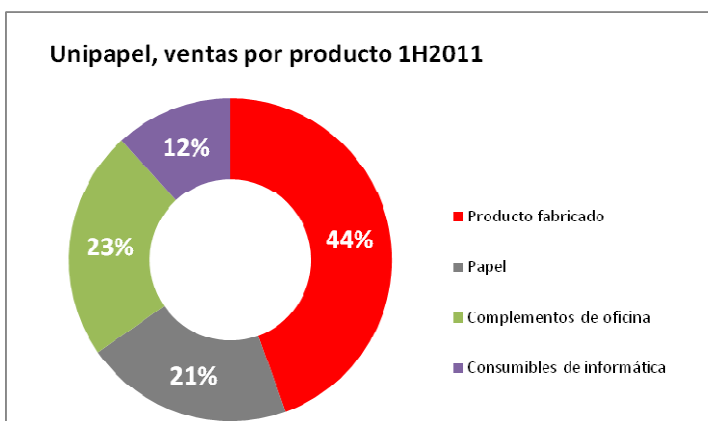


Ventas ADIMPO			
en millones €	1S2011	1S2010	Var %
España	165,899	164,859	0,6%
Consumible	145,553	149,471	-2,6%
Hardware	20,346	15,388	32,2%
Francia	108,720	88,507	22,8%
Consumible	108,240	88,199	22,7%
Hardware	0,479	0,308	55,4%
Alemania	61,221	52,566	16,5%
Consumible	61,143	52,460	16,6%
Hardware	0,078	0,107	-26,7%
Italia	33,647	27,133	24,0%
Consumible	33,561	26,886	24,8%
Hardware	0,087	0,247	-65,0%
Portugal	12,675	10,953	15,7%
Consumible	11,673	10,711	9,0%
Hardware	1,002	0,242	314,2%
Total	382,162	344,019	11,1%

2.1.2. Unipapel

Las ventas de Unipapel han disminuido un 2,3% en el primer semestre de 2011. La buena evolución de las ventas de consumibles de informática, ha compensado parcialmente la caída en ventas de producto fabricado (caída en sobres y archivo), papel y complementos de oficina.

Ventas Unipapel			
en millones €	1S2011	1S2010	Var. %
Producto fabricado	28,661	31,077	-7,8%
Papel	13,450	13,919	-3,4%
Complementos de oficina	14,785	15,610	-5,3%
Consumibles de informática	7,587	5,810	30,6%
Otros ingresos	3,549	3,244	9,4%
Total Ventas	68,032	69,660	-2,3%



3. Costes operativos

Los costes operativos en 1S11 se cifran en 435,962 millones de euros. Éstos incluyen 375,288 millones de euros que corresponden a Adimpo. Destaca la partida de aprovisionamientos, característica de la actividad mayorista de Adimpo y que se asciende a 360,862 millones de euros. Los costes de personal crecen por la actualización salarial del 2011 con IPC. Los otros gastos de explotación incluyen mayores costes de informática y sistemas así como gastos de alquiler.

4. EBITDA y Beneficio neto

El margen bruto operativo EBITDA se sitúa en 11,836 millones de euros. Adimpo aporta 10,203 millones de euros al EBITDA en el 1S11 y Unipapel 3,103 millones de euros (excluyendo ajustes de consolidación).

Los gastos financieros aumentan debido al incremento de la deuda financiera y de los tipos de interés aplicados.

En **otras ganancias netas** destaca el importe de 53,133 millones de euros correspondientes en su gran mayoría a las plusvalías obtenidas en el primer trimestre de 2011 por la venta de la participación de Unipapel del 50% en Ofiservice.

El resultado antes de impuestos de 58,720 millones de euros en 1S11 incorpora, adicionalmente a las ganancias netas anteriormente citadas, 6,434 millones de euros de BAI de Adimpo y 1,250 millones de euros de BAI de Unipapel (antes de ajustes de consolidación).

El beneficio neto atribuible (después de minoritarios) se cifra en 41,483 millones de euros, de los cuales 43,982 millones de euros provienen de la matriz del grupo, principalmente por la venta de Ofiservice, 4,576 millones de euros de Adimpo y 0,810 millones de euros de Unipapel, excluyendo en todos ellos los ajustes por consolidación.

La tasa efectiva del impuesto de sociedades es del 30%, ya que por un lado el beneficio fiscal de la venta de Ofiservice es superior al beneficio contable de la operación y por otro, la deducción fiscal por reinversión no se aplica hasta que se realiza ésta.

1S2011

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

millones €	CONSOLIDADO	ADIMPO	UNIPAPEL	MATRIZ	AJ. CONSO- LIDACIÓN OFISERVICE
Venta bienes y servicios	443,106	382,162	68,032	7,817	-14,905
Otros Ingresos	4,692	3,329	1,371	0,000	-0,008
Total Ingresos	447,798	385,491	69,403	7,817	-14,913
Aprovisionamientos	-396,223	-360,862	-42,134	-0,310	7,083
Gastos de personal	-20,406	-5,997	-13,849	-0,573	0,013
Otros gastos de explotación	-19,333	-8,429	-10,317	-0,976	0,389
Total costes	-435,962	-375,288	-66,3	-1,859	7,485
EBITDA	11,836	10,203	3,103	5,958	-7,428
Amortización	-2,332	-0,542	-1,772	-0,018	-0,018
Provisiones	-0,582	-0,415	-0,167	0,000	0,000
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN, EBIT	8,922	9,246	1,164	5,940	-7,446
Rdo Financiero	-3,276	-3,003	0,157	-0,430	0,000
- gastos financieros	-4,223	-3,133	-0,083	-1,068	0,061
- ingresos financieros	0,947	0,130	0,240	0,638	-0,061
Rdo de asociadas	-0,059	0,000	-0,059	0,000	0,000
Otras ganancias/pérdidas netas	53,133	0,191	-0,012	54,028	-1,074
Resultados antes de impuestos	58,720	6,434	1,250	59,538	-8,502
Impuesto	-17,847	-1,858	-0,433	-15,556	0,000
Beneficio neto	40,873	4,576	0,817	43,982	-8,502
Rdo operaciones interrumpidas	0,617	0,000	0,000	0,000	0,617
Minoritarios	-0,007	0,000	-0,007	0,000	0,000
Beneficio neto atribuible	41,483	4,576	0,810	43,982	-8,502

GRUPO UNIPAPEL

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

2011 trimestral

millones €	1T11	2T11
Venta bienes y servicios	231,578	211,528
Otros Ingresos	1,943	2,749
Total Ingresos	233,521	214,277
Aprovisionamientos	-206,757	-189,466
Gastos de personal	-10,056	-10,35
Otros gastos de explotación	-9,61	-9,723
Total costes	-226,423	-209,539
EBITDA	7,098	4,738
Amortización	-1,168	-1,164
Provisiones	-0,293	-0,289
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN, EBIT	5,637	3,285
Rdo Financiero	-1,299	-1,977
- gastos financieros	-1,713	-2,510
- ingresos financieros	0,414	0,533
Rdo de asociadas	-0,033	-0,026
Otras ganancias/pérdidas netas	53,157	-0,024
Resultados antes de impuestos	57,462	1,258
Impuesto	-17,47	-0,377
Beneficio neto	39,992	0,881
Resultado de operaciones interrumpidas	0,617	0,000
Minoritarios	-0,003	-0,004
Beneficio neto atribuible	40,606	0,877

5. Balance de situación

BALANCE DE SITUACIÓN			BALANCE DE SITUACIÓN		
millones €	30 jun 2011	31 dic 2010	millones €	30 jun 2011	31 dic 2010
Activo no corriente	59,391	69,411	Capital y Reservas	183,566	146,599
Inmovilizado material	49,932	58,445	- Capital social	18,473	18,473
Inmovilizado inmaterial	3,600	3,512	- Prima de emisión	0,095	0,095
Inversiones inmobiliarias	3,930	3,984	- Acciones propias	-0,471	-0,391
Otros activos financieros	1,282	1,577	- Dif. de conversión	0,005	0,009
Activos por impuestos diferidos	0,000	1,187	- Beneficios acumulados	165,464	128,413
Otros activos no corrientes	0,647	0,706	Intereses minoritarios	0,055	0,048
			Ajustes por cambios de valor	0,000	-0,446
Activo corriente	351,713	285,911	Patrimonio neto	183,621	146,201
Existencias	124,183	96,711			
Clientes y otras cuentas a cobrar	121,712	114,084	Pasivo no corriente	8,056	27,349
Efectivo y equivalentes	105,818	75,116	Deudas con entidades de crédito lp	6,530	25,083
			Provisiones	0,709	1,173
			Otros pasivos no corrientes	0,817	1,093
			Pasivo corriente	219,428	181,772
			Proveedores y otras cuentas a pagar	65,565	78,919
			Deudas con entidades de crédito cp	126,940	91,512
			otros pasivos corrientes	26,923	11,341
			TOTAL PASIVO	227,484	209,121
TOTAL ACTIVO	411,104	355,322	TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	411,105	355,322

Del balance de situación destaca la partida de **efectivo y equivalentes** que se sitúa en 105,818 millones de euros debido, entre otros, a la venta de Ofiservice y la factorización de derechos de cobro asociados a las cuentas de clientes.

La deuda con entidades de crédito a corto plazo se sitúa en 126,940 millones de euros.

La deuda financiera a largo plazo de 6,530 millones de euros ha disminuido por la amortización en abril 2011 del préstamo sindicado⁴ obtenido para la adquisición de Adimpo.

Como consecuencia de la disminución de la **deuda neta** a 27,652 millones de euros (-33,3% vs. Diciembre 2010), el ratio de apalancamiento sobre fondos propios disminuye al 15% y el ratio de apalancamiento sobre EBITDA 2010 disminuye a 1,0 veces a 30 de junio 2011. El ratio de cobertura de gastos financieros (EBITDA/Gastos financieros) se sitúa en 2,8 veces, por lo que la rentabilidad operativa del grupo asegura cómodamente la capacidad para hacer frente a los gastos financieros.

⁴ Para la adquisición de Adimpo se solicitó un préstamo sindicado por importe de 30 millones de euros. Las entidades financieras del sindicado eran BBVA, Banco Pastor, Banco Santander, La Caixa y Banco Sabadell, habiendo aportado cada una 6 millones de euros.

Apalancamiento	30 jun 2011	31 dic 2010
Deudas con entidades de crédito	133,470	116,595
Efectivo y Equivalentes	105,818	75,116
Deuda neta	27,652	41,479
Deuda neta / FFPP, %	15%	28%
EBITDA	11,836	26,543
Deuda neta / EBITDA 2010, veces	1,0	1,6
Gastos financieros	-4,223	-6,022
EBITDA / Gastos financieros, veces	2,8	4,4

*EBITDA 2010 también para 1H2011, para hacer comparables los dos periodos

6. Inversiones

Las **inversiones del Grupo** en el primer semestre de 2011 ascienden a 3,5 millones de euros, de los cuales 1,9 millones de euros corresponden al nuevo sistema de almacenaje de Tres Cantos.

7. Hechos posteriores al cierre

Unipapel ha comunicado el 6 de julio de 2011⁵ la formulación de una oferta vinculante a DS Smith para la compra de su participación del 100% en Spicers por 200 millones de libras esterlinas (222 millones de euros). Unipapel, simultáneamente ha recibido una oferta vinculante por parte de BECAP SPV LIMITED para la adquisición de las compañías de Spicers en Reino Unido e Irlanda por 32 millones de libras esterlinas (35,5 millones de euros), por lo que de efectuarse dichas operaciones, Unipapel adquiriría las divisiones de Spicers en Europa continental que incluyen Francia, Alemania, Italia, España y Benelux por un total de 168 millones de libras esterlinas (186,5 millones de euros).

Spicers es en Europa continental un distribuidor mayorista multinacional de material de oficina con marcas líderes y altamente reconocidas y con una incontestable oferta de productos y servicios en todos los países en los que actúa. Las divisiones de Spicers en Europa continental generaron ventas por valor de 443 millones de euros y un EBITDA de 34,3 millones de euros durante el ejercicio fiscal Abril 2010 - Abril 2011.

La adquisición tiene un óptimo encaje estratégico en Unipapel y tendrá un efecto muy favorable sobre la rentabilidad y la capacidad de generación de caja del Grupo Unipapel, ya que generan un margen EBITDA superior al 7%, una Rentabilidad sobre Capital Empleado antes de impuestos superior al 25% y un ratio de conversión de caja (Flujo Libre de Caja/EBITDA) cercano al 100%. Adicionalmente, la exposición del Grupo Unipapel al mercado español disminuiría al 38% del total de las ventas.

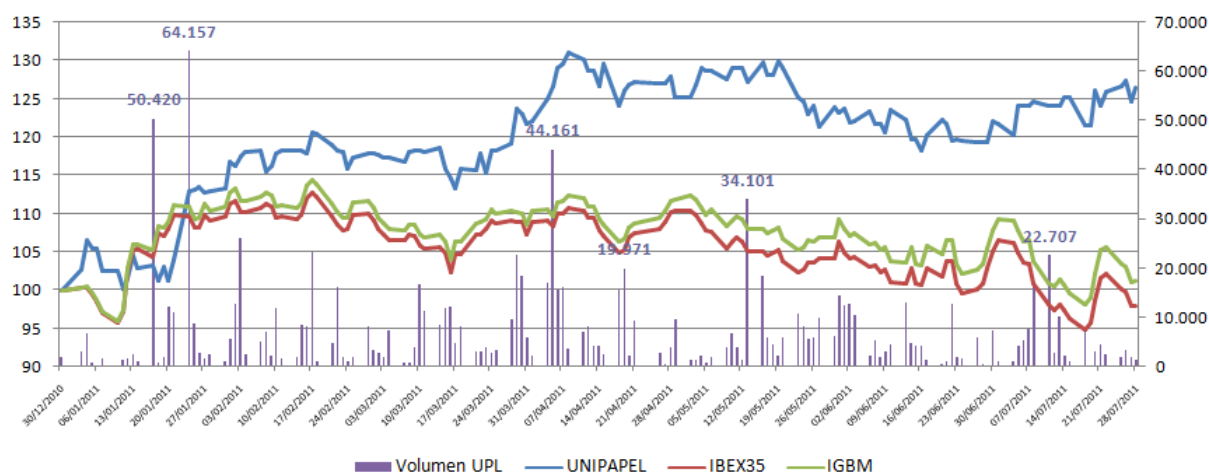
La adquisición de Spicers se financiará con caja del Grupo Unipapel y un crédito disponible sindicado de 145 millones de euros suscrito con ocho entidades financieras.

⁵ Hecho Relevante 146907 de 6 de julio 2011 y HR 147347 con presentación a analistas, tipo de cambio 1,11€/Libra esterlina.

8. Evolución bursátil y autocartera

La cotización bursátil de Unipapel se ha revalorizado un 26,4%⁶ hasta el 28 de julio 2011, frente a una caída del 2,0% del Ibex35 y una revalorización del 1,2% del Índice General de la Bolsa de Madrid. Tanto el anuncio de la venta de Ofiservice como los buenos resultados del año 2010 publicados el 28 de febrero y el anuncio de compra de Spicers han tenido importante efecto positivo sobre la cotización y los volúmenes de negociación. Estos últimos han mejorado sensiblemente situándose en una media diaria de 7.131 de 1 de enero a 28 de julio 2011.

Gráfico: Evolución bursátil Unipapel Enero – Julio 2011



Durante el primer semestre de 2011 no se han llevado a cabo operaciones de autocartera al margen del contrato de liquidez suscrito con Ahorro Corporación Financiera. A cierre de 1S11, la autocartera ascendía a 37.230 títulos.

9. Dividendos para el año 2011

Unipapel ha distribuido dos dividendos brutos de 0,14€ por acción el 23 de marzo y el 23 de junio. La propuesta de reparto de dividendo para el año 2011 aprobada en la Junta General de Accionistas del 28 de mayo de 2011 ha sido la siguiente:

Dividendos por acción, año 2011	€	fecha pago
Dividendo pagado a cuenta	0,14	23-mar-11
Dividendo	0,14	23-jun-11
Dividendo	0,14	23-sep-11
Dividendo	0,13	23-dic-11
Dividendo extraordinario	1,00	Ejercicio 2011
Total	1,55	

⁶ Teniendo en cuenta cotización de cierre 2010 ajustada por pago de dividendos, de 10,07 € por acción.

10. Hechos relevantes

14/07/2011	Detalle movimientos de contrato de liquidez
13/07/2011	Presentación analistas oferta vinculante adquisición de Spicers (aclaración)
11/07/2011	Presentación analistas oferta vinculante adquisición de Spicers
06/07/2011	Oferta vinculante a DS Smith para la compra de Spicers
16/06/2011	Pago de dividendo Junio 2011
31/05/2011	Acuerdo adoptados en la Junta General de Accionistas de Unipapel S.A. el día 28 de mayo de 2011
17/05/2011	Presentación a analistas de resultados 1T2010
12/05/2011	La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre d 2011
20/04/2011	Información relativa a la elaboración de las cuentas anuales de Unipapel S.A.
20/04/2011	Informe explicativo a la Junta General en cumplimiento de lo dispuesto en el antiguo artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores.
20/04/2011	Convocatoria Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas.
15/04/2011	La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2010.
14/04/2011	Movimientos Contrato de Liquidez.
04/04/2011	Calendario pago Dividendos 2011.
09/03/2011	Presentación analistas e inversores resultados ejercicio 2010.
08/03/2011	Información distribución a cuenta de los dividendos del ejercicio 2010.
28/02/2011	La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre 2010
23/02/2011	Ejecución venta participación en Suministros Integrales de Oficina, S.A.
02/02/2011	Presentación analistas e inversores sobre la venta de Suministros Integrales de Oficina (Ofiservice)
25/01/2011	Sustitución de representante para cargo Consejero
24/01/2011	Información adicional venta participación Suministros Integrales de Oficina, S.A.
24/01/2011	Venta participación en Suministros Integrales de Oficina, S.A.
14/01/2011	Detalle movimientos contrato de liquidez