



Service Point

Document, Print and Information Management

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2012125590 31/08/2012 16:20

D. Paulino García Suárez
Dirección de Informes Financieros y Contables
Comisión Nacional del Mercado de Valores
Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

Barcelona, 31 de agosto de 2012

Muy Sr. Nuestro:

En respuesta a su carta de fecha 18 de julio de 2012, recibida en nuestras oficinas el día 23 de julio de 2012, y a fin de poner a disposición del público información relativa a algunos aspectos de los informes financieros anuales individuales y consolidados de Service Point Solutions, S.A. del ejercicio 2011, nos es grato informarle de lo siguiente:

1. Sobre las participaciones en empresas del Grupo en las cuentas anuales individuales de Service Point Solutions S.A.:

1.1 Respecto al movimiento de coste de participadas producido en 2011:

A continuación se detallan los movimientos de altas y bajas de coste de participadas producidos durante el ejercicio 2011:

En Euros	Coste Participadas 31.12.2010	Altas	Incorporación al perímetro de consolidación	Bajas	Coste Participadas 31.12.2011
Service Point Facilities Management Ibérica, S.A.	39.136.285	6.000.000	-	-	45.136.285
GPP Capital, Plc.	162.327.924	33.578.603	-	-	195.906.527
Service Point Norway Holding, AS	4.818.796	-	-	(2.076.304)	2.742.492
Service Point Sweden Holding, AB	-	-	566.525	-	566.525
	206.283.005	39.578.603	566.525	(2.076.304)	244.351.829

Service Point Facilities Management Ibérica, S.A.: el alta se refiere a una ampliación de capital de la compañía participada realizada contra un crédito mantenido por la empresa matriz respecto de la misma.

SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.

Av. Sarrià 102-106, 8ª planta - 08017 BARCELONA (Spain)

Tel. + 34 93 508 24 00 - Fax. + 34 93 508 24 42

info@servicepoint.net - www.servicepoint.net

GPP Capital, Plc.: el alta se refiere a una ampliación de capital de la compañía participada realizada contra dos créditos mantenidos por la empresa matriz respecto de la misma.

Service Point Norway Holding, AS: la baja se refiere a la disminución de la inversión mantenida por Service Point Solutions, S.A. en la compañía Service Point Norway Holding, AS correspondiente a la distribución de reservas con cargo a la prima de emisión de la compañía subsidiaria.

Service Point Sweden Holding, AB: el alta se refiere a aportaciones al capital social de la compañía dependiente por parte de la compañía matriz.

1.2 Respecto a la capitalización como préstamo de saldos deudores:

Durante el ejercicio 2011, para algunas compañías dependientes de la sociedad matriz Service Point Solutions, S.A., se procedió a la conversión de los saldos acreedores más antiguos mantenidos con la sociedad en deuda a largo plazo con la misma. De esta manera, se produjo una disminución de los saldos corrientes a cobrar con compañías del Grupo, para pasar a convertirse en activo no corriente para la compañía matriz.

A continuación se detallan los importes reclasificados como activos no corrientes:

En Euros	Conversión de saldos en préstamo
GPP Capital, Plc	19.601.358
Service Point USA, Inc	1.253.988
Service Point Germany Holding, GmbH	722.607
Picking Pack Italia, Srl.	330.634
Reprotechnique, S.A.S.	348.374
Service Point Netherlands Holdings, B.V.	369.928
	22.626.889

En el balance de la empresa matriz, este importe pasó de encuadrarse dentro del epígrafe “Clientes empresas del Grupo y asociadas” a situarse en el epígrafe “Créditos a empresas del Grupo y asociadas”, aumentando el activo no corriente y disminuyendo el activo corriente.

2. Sobre la provisión de las participaciones en empresas del Grupo en Service Point Solutions S.A.:

2.1 Respecto al cambio en la estimación del valor recuperable para el cálculo de la corrección valorativa por deterioro de participadas:

Tal y como se establece en el punto 2.5.3 de la Norma de Registro y Valoración (NV) 9ª del Plan General de Contabilidad (PGC) relativa al Deterioro del valor de inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, el importe de la corrección valorativa será la

diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable. Asimismo establece que, salvo mejor evidencia del valor recuperable de las inversiones, se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Hasta finales de 2011, se utilizaba el valor teórico contable, es decir el patrimonio neto, corregido por las plusvalías tácitas como estimación del valor teórico contable, siendo ésta una estimación prudente del valor recuperable de las participaciones.

A 31 de diciembre de 2011, como a final de cada cierre de periodo semestral, se han considerado todas las estimaciones contables aplicadas en la elaboración de la información financiera, y se ha analizado si existía mejor evidencia del valor recuperable que el patrimonio neto de las entidades participadas.

Como se ha mencionado en varias ocasiones, en diciembre de 2011, Service Point Solutions, S.A. empezó a negociar una refinanciación de la deuda financiera que mantiene con el sindicado de bancos liderado por Lloyds TSB Bank Plc. Por ello, la Dirección, junto con los responsables de las filiales del Grupo, ha elaborado un plan de viabilidad detallando su visión del negocio futuro. Dicho plan ha sido revisado por un asesor independiente sugerido por Lloyds TSB Bank, FTI Consulting, quien ha emitido su informe final sobre Service Point Solutions en febrero de 2012. FTI ha realizado un análisis detallado no sólo del plan de negocio sino también de la evolución del negocio durante los últimos años, y ha mantenido reuniones con la dirección de las filiales para un entendimiento más a fondo del negocio.

Con la información elaborada durante este proceso de refinanciación, se ha calculado el valor en uso de cada una de las filiales del grupo, el cual se ha basado en el valor de los flujos de efectivo con proyecciones financieras a cinco años, descontados al valor actual con tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el mercado. Este mismo valor en uso se ha aplicado en el test de deterioro realizado en los estados financieros consolidados, en los cuales se ha realizado un saneamiento del fondo de comercio de 27,5 millones de euros en el ejercicio 2011.

Como consecuencia, se ha decidido que el valor en uso, calculado a base de proyecciones revisadas por un asesor independiente, sería mejor estimación del valor recuperable de las entidades participadas, sobretudo porque la evolución histórica de una compañía (patrimonio neto) no es necesariamente indicio de su evolución futura.

La corrección valorativa por deterioro de participadas dotada en el ejercicio 2011 ha sido por importe total de 21,5 millones de euros. Si se hubiera utilizado el patrimonio neto como estimación del valor recuperable, la dotación habría sido por importe de 49 millones de euros, correspondiendo 20,5 millones a pérdidas acumuladas de las compañías participadas y el resto al deterioro del fondo de comercio de las mismas.

2.2 Respecto a los saldos que SPS mantiene a cobrar de sus participadas:

La corrección valorativa de cada una de las entidades participadas se ha determinado como la diferencia entre el valor en libros y el valor recuperable. El valor en libros

incluye el coste neto de patrimonio en empresas del grupo y los créditos a empresas del grupo a largo plazo. No se han incluido los saldos a cobrar a corto plazo en el cálculo del valor en libros.

2.3 Respecto a la utilización del patrimonio neto como valor recuperable:

En el caso de la filial francesa, Reprotechnique, se ha utilizado como valor recuperable su patrimonio neto, dejando la participación en dicha empresa provisionada en su totalidad.

2.4 Respecto a la norma de valoración incluida en la memoria individual 2011:

Tal y como se menciona en punto 2.1 anterior, se ha decidido utilizar como estimación del valor recuperable el valor en uso de cada una de las entidades participadas, el cual se ha basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de las mismas y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado.

Las proyecciones han sido preparadas para cada filial, en base a su evolución reciente, e incorporan las mejores estimaciones de la Dirección del Grupo acerca del comportamiento futuro de las variables económicas, tanto internas como externas, más relevantes.

Para los cálculos de los valores en uso de cada filial, se ha obtenido el valor actual de los flujos de efectivo con proyecciones financieras a cinco años. Los flujos de efectivo más allá del periodo de cinco años se han extrapolado usando las tasas de crecimiento indicadas a continuación.

Cada país corresponde a una filial operativa, puesto que en cada país en el que está presente la compañía sólo existe una filial operativa, exceptuando el caso de los Países Bajos, región en la cual están ubicadas tres de nuestras filiales, para las cuales se han utilizado las mismas hipótesis, dado que presentan características muy similares.

Las hipótesis principales empleadas en los cálculos de valor en uso para el ejercicio 2011 han sido las siguientes:

	2011		
	Margen bruto medio (1)	Tasa compuesta crecimiento (2)	Tasa de descuento (3)
España	65,2%	2,3%	11,1%
Reino Unido	65,2%	3,9%	8,5%
Alemania	70,8%	8,9%	8,3%
Países Bajos	53,5%	1,6%	8,9%
Estados Unidos	67,5%	6,6%	7,9%
Noruega	75,5%	2,0%	8,8%
Francia	71,1%	2,5%	9,4%
Suecia	63,9%	12,3%	8,8%

- (1) Margen bruto presupuestado: se ha considerado como base el margen bruto obtenido el año inmediatamente anterior al primer ejercicio presupuestado, actualizado por las mejoras esperadas en la eficiencia y la mejora en el mix de

servicios con mayor contenido de gestión documental, y reflejando variaciones en costes de suministros.

- (2) Tasa compuesta de crecimiento anual: las tasas incluidas en las tablas anteriores corresponden al crecimiento anual compuesto 2011-2016. Los crecimientos en las proyecciones son acorde a las circunstancias del mercado y se actualizan si las condiciones del mercado, que afectan específicamente a la unidad generadora de efectivo o la realidad empresarial, así lo aconsejan. Las principales áreas de crecimiento incluidas en las proyecciones corresponden a la plataforma del negocio on-line, en el sector financiero y educacional, el desarrollo de los servicios de foto álbumes y la transformación de algunos de los centros de servicio hacia la impresión personalizada. Asimismo el Grupo ha apostado por fortalecer las relaciones con su base de clientes B2B y por dinamizar la actividad de impresión bajo demanda. El valor residual (los flujos de efectivo extrapolados a períodos posteriores a los cinco años) se ha incrementado a una tasa de crecimiento del 0%.
- (3) Tasa de descuento: se ha utilizado una aproximación al coste medio del capital ponderado que contemplan los riesgos específicos de cada unidad generadora con el endeudamiento objetivo (betas de negocio apalancadas), el coste medio de los pasivos y la prima de riesgo del mercado. Las tasas de descuento utilizadas han sido revisadas por un experto independiente. La variación entre los tipos de descuento en las distintas Unidades Generadoras de Efectivo se corresponde con las diferencias en los tipos de interés sobre deuda financiera en los correspondientes países y el riesgo de cada mercado individual.

El valor en uso en el caso de filiales cuya moneda funcional es distinta al euro se calcula primero en su moneda funcional. Para obtener el valor en euros, se aplica un tipo de cambio estimado, que es el tipo de cambio incluido en el plan de viabilidad utilizado para la renegociación de la financiación sindicada.

3. Sobre el cálculo de deterioro del Fondo de Comercio en las cuentas consolidadas:

3.1 Respecto al análisis de sensibilidad incluido en la nota 8 de la memoria consolidada:

Tal y como se detalla en la memoria consolidada, *“Una vez calculados los valores en uso, la compañía realiza un análisis de sensibilidad asumiendo diferentes niveles de consecución o renovación de clientes y proyectos. Dado que la mayoría de las inversiones en equipos de producción de la compañía están vinculadas con la consecución de nuevo negocio o con la renovación de los contratos existentes, una reducción en la facturación de la compañía y en consecuencia en el resultado operativo antes de amortizaciones (EBITDA), generaría una reducción poco significativa en la generación de caja. Si el EBITDA estimado por la Dirección fuera un 10% inferior (y las inversiones vinculadas un 10% inferior), el Grupo procedería a un deterioro adicional de 8,6 millones de euros. Si la tasa de descuento fuera un punto porcentual superior, el Grupo registraría un deterioro adicional de 10,1 millones de euros. Cabe destacar que las filiales más afectadas en el análisis de sensibilidad son las que presentan un deterioro*

en el ejercicio 2011. La compañía mantiene máxima atención en cuanto a la evolución de estos mercados.”

Dado el contexto económico internacional difícil, y la inestabilidad de los mercados, es difícil estimar con exactitud las hipótesis claves en las proyecciones futuras, o si el análisis de sensibilidad corresponde a cambios razonablemente posibles. De acuerdo con la NIC 36.134f, a continuación se presenta un detalle de los deterioros adicionales potenciales calculados en la memoria consolidada, y en cuánto tendrían que cambiar los hipótesis de EBITDA y la tasa de descuento antes de que se iguale el importe recuperable de la unidad a su importe en libros.

	Detalle sensibilidad (€m)		Cambios máximos en hipótesis	
	Reducción EBITDA 10%	Incremento tasa de descuento 1%	Reducción EBITDA	Incremento tasa de descuento
España	1,1	1,0	0,0%	0 pp
Reino Unido	-	-	-10,1%	+1 pp
Alemania	-	-	-67,5%	+12 pp
Países Bajos	3,8	4,5	0,0%	0 pp
Estados Unidos	3,7	4,6	0,0%	0 pp
Noruega	-	-	-64,5%	+15,6 pp
Francia	-	-	0,0%	0 pp
Suecia	-	-	-46,0%	+7,1 pp

4. Sobre la filial francesa de SPS, Reprotechnique SAS:

4.1 Respecto al ejercicio de la opción de compra venta del 49% de RT:

El periodo de ejercicio anteriormente acordado era comprendido entre el 1 de febrero y el 31 de marzo de 2012. No se ejercitó la opción de compra al 31 de marzo de 2012 ni en una fecha posterior. A fecha de hoy SPS no ha tomado todavía una decisión sobre el ejercicio de la opción. SPS ha procedido a realizar una estimación del valor del pasivo financiero de dicha opción, que sigue siendo nulo.

4.2 Respecto a la renegociación de los términos de la opción de compra venta con los accionistas minoritarios:

Tal y como se describe en los estados financieros consolidados relativos al ejercicio 2011, a principios de 2012, SPS y los accionistas minoritarios de Reprotechnique empezaron a renegociar los términos relativos a la opción de compra del 49% restante de las acciones de la filial francesa. A fecha de hoy, no se ha llegado a ningún acuerdo, si bien el periodo de ejercicio se ha extendido hasta finales de septiembre de 2012.

4.3 Respecto al calendario esperado de pagos de la provisión por deuda congelada de RT:

De acuerdo con lo requerido por la NIC 37.85, facilitamos el calendario de los pagos estimados a efectuar para cancelar la provisión por deuda congelada de RT:

En miles de euros	
Deuda congelada a 31/12/11	8.764
Pagos estimados por año	
2012	219
2013	438
2014	438
2015	657
2016	876
2017	876
2018	876
2019	1.315
2020	1.315
2021	1.753

5. Sobre las provisiones para pensiones en la memoria consolidada:

5.1 Respecto a los movimientos producidos en el resultado actuarial de los planes de pensiones de Reino Unido en los últimos años:

La contabilización de los planes de prestaciones definidas es compleja, puesto que se necesitan hipótesis actuariales para valorar las obligaciones contraídas y el gasto correspondiente a cada ejercicio, y además existe la posibilidad de que surjan ganancias o pérdidas actuariales. Por otra parte, las obligaciones se valoran según sus valores descontados, puesto que existe la posibilidad de que sean satisfechas muchos años después de que los empleados hayan prestado sus servicios.

A continuación se detallan las hipótesis actuariales utilizadas en la valoración de la obligación por planes de pensiones en la filial británica y el rendimiento esperado y real de los activos:

	2008	2009	2010	2011
Hipótesis financieras:				
Tasa de descuento	6,25%	5,75%	5,41%	4,85%
Tipo esperado de incremento de salarios	3,10%	3,55%	3,23%	2,10%
Incrementos en pensiones	3,10%	3,55%	3,11%	3,40%
Tasa de inflación	3,10%	3,55%	3,23%	2,60%
Rendimiento esperado de los activos	6,48%	5,83%	5,60%	6,34%
Rendimiento real de los activos	-9,33%	10,97%	12,59%	1,98%

Tal y como establece párrafo 7 de la NIC 19, las ganancias y pérdidas actuariales comprenden:

- (a) los ajustes por experiencia (que miden los efectos de las diferencias entre las hipótesis actuariales previas y los sucesos efectivamente ocurridos en el plan); y
- (b) los efectos de los cambios en las hipótesis actuariales.

Hay que destacar que, casi siempre, una pérdida por ajustes por experiencia en la obligación daría lugar a una pérdida adicional por cambios en las hipótesis. Por lo contrario, una ganancia por ajustes por experiencia en la obligación daría lugar a una ganancia adicional por cambios en las hipótesis.

A continuación se detallan las variaciones actuariales de 2008 a 2011, desglosando los movimientos de los activos y obligaciones entre ajustes por experiencia y cambios en las hipótesis actuariales:

Miles de euros	2008	2009	2010	2011
<u>Variación actuarial de obligaciones</u>				
Por ajustes por experiencia	335	(8.290)	86	(2.098)
Por cambios en las hipótesis	5.834	(1.346)	1.284	(2.172)
Total variación actuarial de obligaciones	6.169	(9.635)	1.370	(4.271)
<u>Variación actuarial de activos</u>				
Por ajustes por experiencia	(8.394)	2.182	3.350	(2.244)
Por cambios en las hipótesis	-	-	-	-
Total variación actuarial de activos	(8.394)	2.182	3.350	(2.244)
<u>Variación actuarial neta</u>				
Por ajustes por experiencia	(8.059)	(6.108)	3.435	(4.342)
Por cambios en las hipótesis	5.834	(1.346)	1.284	(2.172)
Total variación actuarial neta	(2.225)	(7.454)	4.719	(6.514)

En el ejercicio 2008, se registró una ganancia por importe de 5,8 millones de euros por cambios en las hipótesis al calcular la obligación. Esta ganancia fue consecuencia de un incremento en la tasa de descuento desde un 5,8% en el ejercicio 2007 a un 6,25% en el ejercicio 2008. Asimismo, las hipótesis de incrementos de salarios y pensiones bajaron de un 3,75% y un 3,25% a un 3,10% y un 3,10% respectivamente, y la tasa de inflación de un 3,25% a un 3,10% en línea con factores económicos previstos. En cuanto a los activos, debido al mal comportamiento de las inversiones, la diferencia entre el rendimiento esperado de los activos (6,48%) y el rendimiento ocurrido (-9,33%), se registró una pérdida actuarial de 8,4 millones de euros. La pérdida actuarial neta registrada fue de 2,2 millones de euros.

En el ejercicio 2009, debido a cambios en las condiciones del mercado que no estaban en línea con lo previsto en las hipótesis aplicadas a finales de 2008, se registró un ajuste negativo por experiencia de 8,3 millones de euros en la obligación. Asimismo, se

revisaron las hipótesis futuras a finales de 2009, registrando una pérdida actuarial adicional por 1,3 millones de euros. La pérdida actuarial total en la obligación fue consecuencia de la reducción de la tasa de descuento en 0,5 puntos porcentuales y un incremento en las otras hipótesis en 0,45 puntos porcentuales entre 2008 y 2009. Por otro lado, el rendimiento de los activos fue superior a lo esperado y se registró una ganancia actuarial de 2,2 millones. La pérdida actuarial neta registrada fue de 7,5 millones de euros.

En el ejercicio 2010, los sucesos ocurridos en los planes estaban muy en línea con las hipótesis aplicadas a finales de 2009 para calcular la obligación y se registró un ajuste por experiencia poco significativo de 86 miles de euros. Hasta finales de 2009, la tasa de inflación estaba alineada con las expectativas del mercado respecto a la inflación. Esta determinación de la tasa de inflación se modificó, pasando a basarse de acuerdo con la situación de la economía de Reino Unido y con la prima de riesgo por inflación. Este cambio generó una ganancia actuarial (la hipótesis de inflación se redujo en 0,32 puntos porcentuales), compensada parcialmente por una reducción en la tasa de descuento de 5,75% a 5,41%. Asimismo, durante el año se cambió la estrategia de inversión de los activos relacionados con los planes (menos inversión en renta fija y más en renta variable), generando una ganancia actuarial por importe de 3,4 millones de euros como consecuencia de un mayor rendimiento de lo esperado (12,6% comparado con 5,6%). La ganancia actuarial neta registrada fue de 4,7 millones de euros.

En el ejercicio 2011, la pérdida actuarial neta registrada ha sido de 6,5 millones de euros. Dicha pérdida se debe a la generación de pérdidas actuariales en las obligaciones por importe de 4,3 millones de euros y pérdidas actuariales en los activos de 2,2 millones de euros. En cuanto a las obligaciones, casi la mitad de la pérdida actuarial (2,1 millones de euros) se debe a cambios en las condiciones del mercado que no estaban en línea con lo previsto en las hipótesis aplicadas a finales de 2010. De los 2,2 millones de euros de variación actuarial por cambios en las hipótesis, aproximadamente 0,6 millones de euros proviene de la resolución del caso "Foster Wheeler", en la cual se requiere el tratamiento idéntico de hombres y mujeres en cuanto a la edad de empezar a cobrar la prestación por jubilación. La reducción en la tasa de descuento (de 5,41% a 4,86%) ha impactado negativamente por aproximadamente 5,5 millones de euros. Dicho impacto ha sido parcialmente compensado por reducciones en la tasa de inflación en 0,63 puntos porcentuales y en el tipo esperado de incremento de salarios en 1,13 puntos porcentuales, con un impacto total de unos 3,9 millones de euros. En cuanto a los activos, el rendimiento ha sido peor de lo esperado (1,98% comparado con 6,34%), generando una pérdida actuarial de 2,2 millones de euros.

Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para enviarle un cordial saludo.

Matteo Buzzi
Director Financiero

p.p. Carla Traspaderne

CC: Carlos Cuervo, Presidente Comité de Auditoría de SPS
Ignacio Algás, Socio de BDO Auditores S.L.