



RESULTADOS

Enero-Septiembre 2011

Madrid, 14 de Noviembre 2011



UNIPAPEL
RESULTADOS TERCER TRIMESTRE 2011

Enero – Septiembre 2011

En los primeros nueve meses del ejercicio 2011 los resultados de Unipapel vuelven a mostrar un crecimiento significativo en ventas y beneficio del grupo. Apoyado por una intensa actividad comercial de Adimpo, 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 tercer trimestre, el Grupo mantiene una posición financiera neta cómoda con un ratio Deuda financiera neta/EBITDA de 1,7x¹.

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 tercer trimestre 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 tercer trimestre del 2010 y 2011.

Unipapel ha obtenido en los primeros nueve meses de 2011 un **Beneficio neto atribuible** (después de minoritarios) **de 43,048 millones de euros**.

El margen bruto operativo EBITDA de Unipapel se cifra en 17,254 millones de euros (-5,8%) y el **resultado de explotación EBIT es de 12,933 millones de euros (-8,9%)**. El EBITDA disminuye principalmente por el incremento en los aprovisionamientos del grupo en un 5,1%.

Los ingresos consolidados del grupo alcanzan los 649,519 millones de euros (+4,6%). 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 (+19,0%), Alemania (+9,7%) y Portugal (+28,6%) que ha permitido que el 57% de los ingresos de Adimpo procedan de la actividad internacional. En España las ventas de Adimpo disminuyen un 5,1% mostrando desaceleración en el tercer trimestre del año.

La deuda financiera neta en balance aumenta un 10,1% respecto al cierre 2010 y se sitúa en 45,674 millones de euros. La deuda con entidades de crédito asciende a 119,791 millones de euros y se compone en su mayoría de deuda financiera a corto plazo para la financiación de circulante. En abril

¹ Ver cálculo en 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 incorpora al perímetro de consolidación de Unipapel por integración global a partir del 1 de agosto 2009.

de 2011 Unipapel ha procedido a cancelar anticipadamente la deuda 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

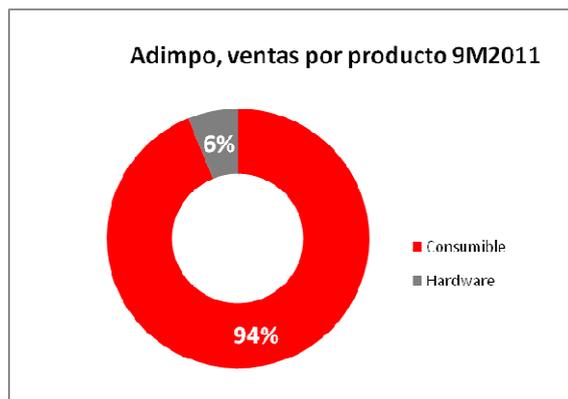
Cuenta de Pérdidas y Ganancias millones €	Enero - Septiembre		
	2011	2010	Var%
Venta bienes y servicios	640,565	612,111	4,6%
Otros Ingresos	8,954	9,056	-1,1%
Total Ingresos	649,519	621,167	4,6%
Aprovisionamientos	-572,849	-545,094	5,1%
Gastos de personal	-30,801	-29,422	4,7%
Otros gastos de explotación	-28,615	-28,333	1,0%
Total costes	-632,265	-602,849	4,9%
EBITDA	17,254	18,318	-5,8%
Amortización	-3,457	-3,459	-0,1%
Provisiones	-0,864	-0,667	29,5%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN, EBIT	12,933	14,192	-8,9%
Rdo Financiero	-4,985	-3,875	28,6%
- gastos financieros	-6,443	-4,216	52,8%
- ingresos financieros	1,458	0,341	327,6%
Rdo de asociadas	-0,064	0,054	-218,5%
Otras ganancias/pérdidas netas	53,117	0,127	n.a.
Resultados antes de impuestos	61,001	10,498	n.a.
Impuesto	-18,562	-2,851	n.a.
Beneficio neto	42,439	7,647	n.a.
Resultado de operaciones interrumpidas	0,617	2,489	n.a.
Minoritarios	-0,008	-0,005	n.a.
Beneficio neto atribuible	43,048	10,131	n.a.

2.1. Evolución de las ventas

2.1.1. Adimpo

Las ventas de Adimpo experimentan un crecimiento del 6,5% en los nueve 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, 11% para Francia, 12,6% para Alemania y 10,1% para Italia en distribución mayorista de consumibles de informática.

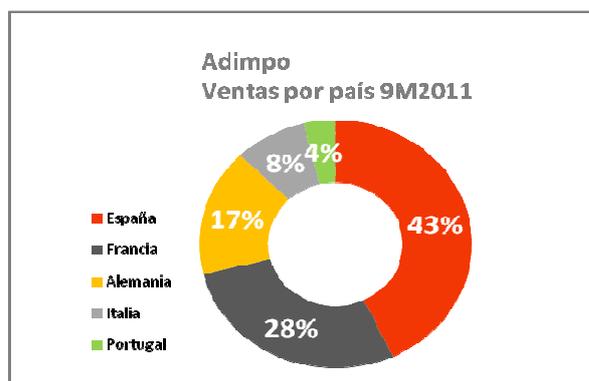
Ventas ADIMPO			
en millones €	9M2011	9M2010	Var %
Consumible	517,486	502,465	3,0%
Hardware	34,139	15,540	119,7%
Total	551,625	518,005	6,5%



Destacan los crecimientos en ventas experimentados en los mercados internacionales de Adimpo: Francia (+19,0%), Alemania (+9,7%), Italia (+24,0%) y Portugal (+28,6%) impulsan el volumen de ventas de Adimpo fuera de España que alcanza el 57% de su facturación. En España, con una difícil situación de mercado, las ventas han disminuído un 5,1% a pesar de una excelente evolución de las ventas de hardware (+119,7%). 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 28%.

Ventas ADIMPO por países

en millones €	9M2011	9M2010	Var %
España	237,997	250,709	-5,1%
Francia	153,782	129,270	19,0%
Alemania	92,363	84,193	9,7%
Italia	47,041	37,939	24,0%
Portugal	20,442	15,894	28,6%
	551,625	518,005	6,5%



Ventas ADIMPO

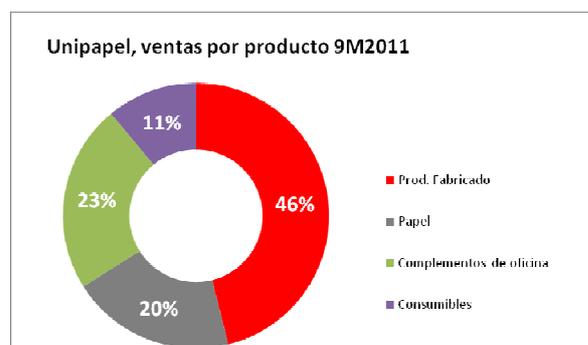
en millones €	9M2011	9M2010	Var %
España	237,997	250,709	-5,1%
Consumible	207,150	226,742	-8,6%
Hardware	30,846	23,967	28,7%
Francia	153,782	129,270	19,0%
Consumible	152,988	128,830	18,8%
Hardware	0,793	0,440	80,4%
Alemania	92,363	84,193	9,7%
Consumible	92,258	83,945	9,9%
Hardware	0,105	0,248	-57,5%
Italia	47,041	37,939	24,0%
Consumible	46,921	37,632	24,7%
Hardware	0,120	0,307	-60,9%
Portugal	20,442	15,894	28,6%
Consumible	18,168	15,552	16,8%
Hardware	2,274	0,342	565,4%
TOTAL VENTAS	551,625	518,005	6,5%

2.1.2. Unipapel

Las ventas de Unipapel han disminuido un 1,4% en los primeros nueve meses 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 €	9M2011	9M2010	Var. %
Producto fabricado	43,436	46,554	-6,7%
Papel	18,819	19,834	-5,1%
Complementos de oficina	21,594	22,546	-4,2%
Consumibles de informática	10,388	8,337	24,6%
Otros ingresos	4,981	3,326	49,8%
Total Ventas	99,218	100,597	-1,4%



3. Costes operativos

Los costes operativos en 9M11 se cifran en 632,265 millones de euros. Éstos incluyen 542,545 millones de euros que corresponden a Adimpo. Destaca la partida de aprovisionamientos, característica de la actividad mayorista de Adimpo y que se asciende a 520,774 millones de euros. Los costes de personal crecen por la actualización salarial del 2011 con IPC y el incremento de las horas trabajadas en el almacén de Tres Cantos. Los otros gastos de explotación incluyen un leve incremento de los gastos de alquiler.

4. EBITDA y Beneficio neto

El margen bruto operativo EBITDA se sitúa en 17,254 millones de euros. Adimpo aporta 14,963 millones de euros al EBITDA en el 9M11 y Unipapel 4,351 millones de euros (excluyendo ajustes de consolidación).

Los gastos financieros aumentan al incluir los gastos financieros correspondientes a la cancelación del crédito sindicado en el segundo trimestre de 2011 y debido al incremento de la deuda financiera y de los tipos de interés aplicados.

En **otras ganancias netas** destaca el importe de 53,117 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 61,001 millones de euros en 9M11 incorpora, adicionalmente a las ganancias netas anteriormente citadas, 8,798 millones de euros de BAI de Adimpo y 1,465 millones de euros de BAI de Unipapel (antes de ajustes de consolidación).

El beneficio neto atribuible (después de minoritarios) se cifra en 43,048 millones de euros, de los cuales 44,400 millones de euros provienen de la matriz del grupo, principalmente por la venta de Ofiservice, 6,262 millones de euros de Adimpo y 0,944 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.

9M2011

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

millones €	CONSOLIDADO	ADIMPO	UNIPAPEL	MATRIZ	AJ. CONSO- LIDACIÓN	OFISERVICE
Venta bienes y servicios	640,565	551,625	99,218	8,687	-18,965	
Otros Ingresos	8,954	5,883	3,085	0,000	-0,014	
Total Ingresos	649,519	557,508	102,303	8,687	-18,979	
Aprovisionamientos	-572,849	-520,774	-61,821	-0,537	10,283	
Gastos de personal	-30,801	-9,070	-20,877	-0,854	0,000	
Otros gastos de explotación	-28,615	-12,701	-15,254	-1,226	0,566	
Total costes	-632,265	-542,545	-97,952	-2,617	10,849	
EBITDA	17,254	14,963	4,351	6,070	-8,130	
Amortización	-3,457	-0,747	-2,683	-0,028	0,001	
Provisiones	-0,864	-0,603	-0,261	0,000	0,000	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN, EBIT	12,933	13,613	1,407	6,042	-8,129	
Rdo Financiero	-4,985	-5,103	0,133	-0,165	0,150	
- gastos financieros	-6,443	-5,261	-0,177	-1,178	0,173	
- ingresos financieros	1,458	0,158	0,310	1,013	-0,023	
Rdo de asociadas	-0,064	0,000	-0,064	0,000	0,000	
Otras ganancias/pérdidas netas	53,117	0,288	-0,011	54,028	-1,188	
Resultados antes de impuestos	61,001	8,798	1,465	59,905	-9,167	
Impuesto	-18,562	-2,536	-0,521	-15,505	0,000	
Beneficio neto	42,439	6,262	0,944	44,400	-9,167	
Rdo operaciones interrumpidas	0,617	0,000	0,000	0,000	0,000	0,617
Minoritarios	-0,008	0,000	-0,008	0,000	0,000	
Beneficio neto atribuible	43,048	6,262	0,936	44,400	-9,167	0,617

GRUPO UNIPAPEL

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

millones €	2011 trimestral		
	1T11	2T11	3T11
Venta bienes y servicios	231,578	211,528	197,459
Otros Ingresos	1,943	2,749	4,262
Total Ingresos	233,521	214,277	201,721
Aprovisionamientos	-206,757	-189,466	-176,626
Gastos de personal	-10,056	-10,350	-10,395
Otros gastos de explotación	-9,610	-9,723	-9,282
Total costes	-226,423	-209,539	-196,303
EBITDA	7,098	4,738	5,418
Amortización	-1,168	-1,164	-1,125
Provisiones	-0,293	-0,289	-0,282
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN, EBIT	5,637	3,285	4,011
Rdo Financiero	-1,299	-1,977	-1,709
- gastos financieros	-1,713	-2,510	-2,220
- ingresos financieros	0,414	0,533	0,511
Rdo de asociadas	-0,033	-0,026	-0,005
Otras ganancias/pérdidas netas	53,157	-0,024	-0,016
Resultados antes de impuestos	57,462	1,258	2,281
Impuesto	-17,470	-0,377	-0,715
Beneficio neto	39,992	0,881	1,566
Resultado de operaciones interrumpidas	0,617	0,000	0,000
Minoritarios	-0,003	-0,004	-0,001
Beneficio neto atribuible	40,606	0,877	1,565

5. Balance de situación

BALANCE DE SITUACIÓN			BALANCE DE SITUACIÓN		
millones €	30 sept 2011	31 dic 2010	millones €	30 sept 2011	31 dic 2010
Activo no corriente	61,049	69,411	Capital y Reservas	184,424	146,599
Inmovilizado material	49,540	58,445	- Capital social	18,473	18,473
Inmovilizado inmaterial	5,648	3,512	- Prima de emisión	0,095	0,095
Inversiones inmobiliarias	3,901	3,984	- Acciones propias	-0,468	-0,391
Otros activos financieros	1,319	1,577	- Dif. de conversión	0,02	0,009
Activos por impuestos diferidos	0,000	1,187	- Beneficios acumulados	166,304	128,413
Otros activos no corrientes	0,641	0,706	Intereses minoritarios	0,056	0,048
			Ajustes por cambios de valor	0,000	-0,446
Activo corriente	308,626	285,911	Patrimonio neto	184,480	146,201
Existencias	108,586	96,711			
Clientes y otras cuentas a cobrar	119,107	110,908	Pasivo no corriente	8,009	27,349
Efectivo y equivalentes	74,117	75,116	Deudas con entidades de crédito lp	6,510	25,083
Inversiones financieras	3,170	3,176	Provisiones	0,710	1,173
Otros activos financieros	3,646	0,000	Otros pasivos no corrientes	0,789	1,093
			Pasivo corriente	177,185	181,772
			Proveedores y otras cuentas a pagar	36,323	78,919
			Deudas con entidades de crédito cp	113,281	91,512
			otros pasivos corrientes	27,581	11,341
			TOTAL PASIVO	185,195	209,121
TOTAL ACTIVO	369,675	355,322	TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	369,675	355,322

Del balance de situación destaca la partida de **efectivo y equivalentes** que se sitúa en 74,117 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 113,281 millones de euros.

La **deuda financiera a largo plazo** de 6,510 millones de euros ha disminuido por la amortización en abril 2011 del préstamo sindicado⁴ obtenido para la adquisición de Adimpo.

Con una **deuda neta** de 45,674 millones de euros (+10,1% vs. Diciembre 2010), el ratio de apalancamiento sobre fondos propios disminuye al 25% y el ratio de apalancamiento sobre EBITDA 2010 se sitúa en 1,7 veces a 30 de septiembre 2011.

El ratio de cobertura de gastos financieros (EBITDA/Gastos financieros) se sitúa en 2,7 veces, por lo que la rentabilidad operativa del grupo asegura cómodamente la capacidad para hacer frente a los gastos financieros.

El aumento en los **“otros pasivos corrientes”** se debe al incremento en el impuesto sobre beneficios a pagar y mayor saldo con las administraciones públicas.

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. El préstamo fue cancelado en abril 2011.

Apalancamiento	30 sept 2011	31 dic 2010
Deudas con entidades de crédito	119,791	116,595
Efectivo y Equivalentes	74,117	75,116
Deuda neta	45,674	41,479
Deuda neta / FFPP, %	25%	28%
EBITDA	17,254	26,543
Deuda neta / EBITDA 2010, veces	1,7	1,6
Gastos financieros	-6,443	-6,022
EBITDA / Gastos financieros, veces	2,7	4,4

*EBITDA 2010 también para 9M2011, para hacer comparables los dos periodos

6. Inversiones

Las **inversiones del Grupo** en los primeros nueve meses de 2011 ascienden a 3,9 millones de euros, de los cuales 2,3 millones de euros corresponden al inmovilizado inmaterial (en su mayoría nuevo sistema de almacenaje en Tres Cantos) y 1,6 millones de euros al inmovilizado material.

7. Hechos significativos

Unipapel ha comunicado el 8 de septiembre de 2011⁵ la suscripción del compromiso de compra a DS Smith de su participación del 100% en Spicers por 200 millones de libras esterlinas y de venta de las compañías de Spicers en Reino Unido e Irlanda a BECAP SPV LIMITED por 32 millones de libras esterlinas. Ello supone que Unipapel adquirirá las divisiones de Spicers en Europa continental que incluyen Francia, Alemania, Italia, España y Benelux por un total de 168 millones de libras esterlinas. Está previsto que la operación se complete no más tarde del 31 de diciembre de 2011, una vez hayan sido cumplidas ciertas condiciones, entre ellas, la aprobación por las autoridades de competencia.

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, le exposición del Grupo Unipapel al mercado español disminuiría al 38% del total de las ventas.

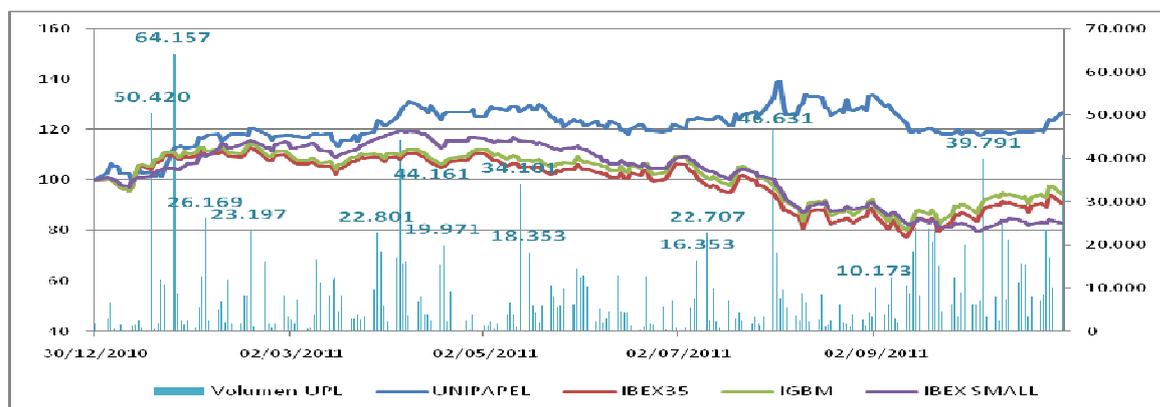
La adquisición de Spicers se financiará con caja del Grupo Unipapel y un crédito disponible sindicado de 145 millones de euros suscrito con ocho entidades financieras.

⁵ Hecho Relevante 149813 de 8 de septiembre 2011 y HRs 147347 y 147428.

8. Evolución bursátil y autocartera

La cotización bursátil de Unipapel se ha revalorizado un 26,6%⁶ hasta el 31 de octubre 2011, frente a una caída del 9,2% del Ibex35 y del 5,5% del Índice General de la Bolsa de Madrid. Tanto el anuncio de la venta de Ofiservice como los resultados publicados trimestralmente 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 8.142 de 1 de enero a 31 de octubre 2011.

Gráfico: Evolución bursátil Unipapel Enero – Octubre 2011.



Durante los primeros nueve meses 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 9M11, la autocartera ascendía a 36.397 títulos.

9. Dividendos para el año 2011

Unipapel ha distribuido tres dividendos brutos de 0,14€ por acción el 23 de marzo, el 23 de junio y el 23 de septiembre. Así mismo, la sociedad ha comunicado el 13 de septiembre de 2011 que abonará un dividendo extraordinario de 1,00€ bruto por acción el 23 de diciembre de 2011 conjuntamente con el dividendo ordinario de 0,13€. El reparto de dividendo para el año 2011 será el siguiente:

Dividendos por acción, año 2011	€	fecha pago
Dividendo	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	23-dic-11
Total	1,55	

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

10. Hechos relevantes

14/10/2011	Movimientos Contrato de Liquidez
13/09/2011	Pago Dividendo Septiembre 2011
08/09/2011	Compromiso de adquisición por parte de UNIPAPEL del 100% de Spicers
29/07/2011	Presentación a analistas resultados 1er semestre 2011
29/07/2011	La sociedad remite información sobre los resultados del primer semestre de 2011
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