



RESULTADOS AÑO 2008

26 de febrero de 2009

INDICE

1.	Resumen de conclusiones.....	pág. 3
2.	Evolución Grupo 2007-2008.....	pág.4
2.1	Principales magnitudes.....	pág.4
2.2	Evolución 2007-2008 normalizada.....	pág.4
2.3	Reestructuración en marcha.....	pág.6
3.	Perspectivas de futuro.....	pág.7
3.1	Cambio de tendencia.....	pág.7
3.2	“Guideline” 2009.....	pág.7
3.3	Potencial a largo plazo.....	pág.8

1. Resumen de conclusiones

- Las ventas del año 2008 han tenido un buen comportamiento con un crecimiento de un 11,2% respecto al año 2007, destacando la recurrencia de los clientes actuales que se encuentra por encima del 90%, y el aumento de facturación de los 25 mayores clientes en más de un 6%, comparado con las cifras del año 2007. La capacidad de la compañía de ofrecer sus servicios a múltiples clientes y mercados a cambio de una significativa reducción de su base de costes ofrece unas enormes posibilidades.

- El enfoque actual de la compañía está centrado en la mejora de márgenes y en la generación de caja. Service Point ha sabido reaccionar ante el deterioro del entorno económico a nivel mundial, impulsado una serie de iniciativas durante el último trimestre del año y que duraran hasta finales del primer trimestre del 2009, destinadas a estos propósitos mediante;

-  Reducción de personal (13% a nivel mundial)

-  Reducción de gastos operativos y de costes no aplicados al negocio.

Estas medidas eliminarán aproximadamente 9,5 millones de Euros de su base de costes para el año 2009. Adicionalmente la Compañía ha impulsado un plan de estímulo de ventas.

- El programa de adquisiciones se ha paralizado temporalmente y se retomará una vez que se despeje la actual incertidumbre económica y se haya normalizado la situación en cada uno de los ocho países en los que Service Point está actualmente presente.

- Estas decisiones están destinadas a hacer la compañía más fuerte en este entorno y recuperar una senda de crecimiento vigoroso, dando visibilidad de sus resultados.

- **La compañía prevé un Ebitda en 2009 entre 28 y 32 millones de euros (entre un 20% y un 35% superior al del 2008) gracias a la reestructuración de costes que inicio en el cuarto trimestre del 2008 y a una gestión estricta del capex, a pesar de la difícil coyuntura económica actual.**

2. Evolución Grupo 2007-2008

2.1 Principales magnitudes;

A continuación en el cuadro 1.1, mostramos las principales magnitudes de Service Point durante los ejercicios 2007 y 2008. Hay que tener en cuenta varios factores que no permiten un análisis uniforme de la Compañía;

- Los gastos y provisiones no recurrentes, tanto en 2007 como en 2008.
- El aumento de perímetro por las adquisiciones realizadas.
- El efecto del tipo de cambio.

Cuadro 1.1

Euros ´000	2007	2008	Dif.
Ventas	213,670	237,691	11,2%
Margen Bruto	154,338	167,575	8,6%
EBITDA	28,695	23,303	-18,8%
EBIT	15,027	7,693	-48,8%
Bº Neto Soc. Dominante	9,065	2,467	-72,8%
Margen Bruto	72,2%	70,5%	
EBITDA	13,4%	9,8%	
EBIT	7,0%	3,2%	

Tipos de cambio	2007	2008	Dif.
USD	1,37	1,47	-7,3%
GBP	0,68	0,80	-17,6%
NOK	7,92	8,22	-3,8%

El crecimiento ha venido impulsado por la estrategia adquisitiva llevada a cabo por la Compañía hasta final del primer semestre del año 2008. Mientras tanto la rentabilidad se ha visto afectada por el giro repentino del entorno económico, que ha hecho necesario un cambio en el foco hacia la extracción de sinergias y mejoras internas resultando en un impacto temporal, que en nada tienen que ver con los fundamentales del negocio o la estrategia que continúan inalterados. Como se verá a continuación tras este periodo de ajuste, la Compañía estará en mejor condiciones para afrontar la siguiente etapa de crecimiento.

2.2 Evolución 2007-2008 normalizada;

Los fundamentos de la Compañía siguen siendo sólidos (ventas y Ebitda) como lo demuestran la evolución normalizada de las principales magnitudes. La deuda neta de la compañía se sitúa en los 80,5 millones de euros. Service Point continúa disponiendo en el préstamo sindicado, de una cantidad de 25 millones de euros a la que hay que añadir otros 25 millones en otros

instrumentos financieros disponibles. En total dispone aproximadamente de 50 millones que sumado a una estructura de deuda, donde un 90% tiene un vencimiento en el 2012, hace que Service Point se encuentre en una situación reforzada para afrontar el entorno actual.

El cuadro 1.2 muestra las principales magnitudes de la compañía en 2008 y 2007 ya ajustadas (normalización detallada en el punto 3.1 de esta nota).

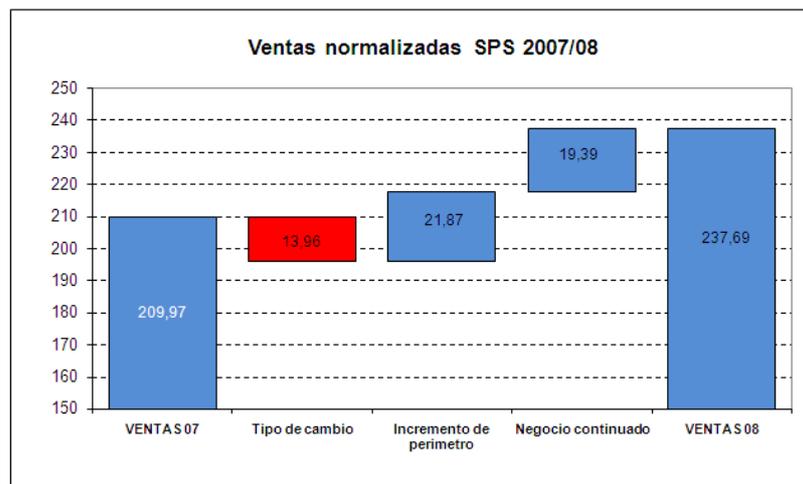
Cuadro 1.2

Euros ´000	2007	2008	Dif.
Ventas normalizado	209,970	237,691	13,2%
EBITDA normalizado	25,095	26,303	4,8%
EBIT normalizado	11,427	10,693	-6,4%
Bº Neto normalizado	6,565	5,467	-16,4%

A continuación se muestran dos gráficos para desglosar las aportaciones de las adquisiciones, el negocio continuado y el efecto divisa a la cifra total de ventas. Cabe recordar que un 54% de los ingresos han provenido de divisas diferentes al euro.

Como podemos ver el gráfico 1.1 el incremento de perímetro muestra que la aportación a los ingresos de las adquisiciones llevadas a cabo en el 2008, ha sido de casi 22 millones de euros. El impacto negativo de la divisa ha mermado los ingresos en casi 14 millones de euros, habiendo el negocio continuado contribuido en 19,4 millones de euros.

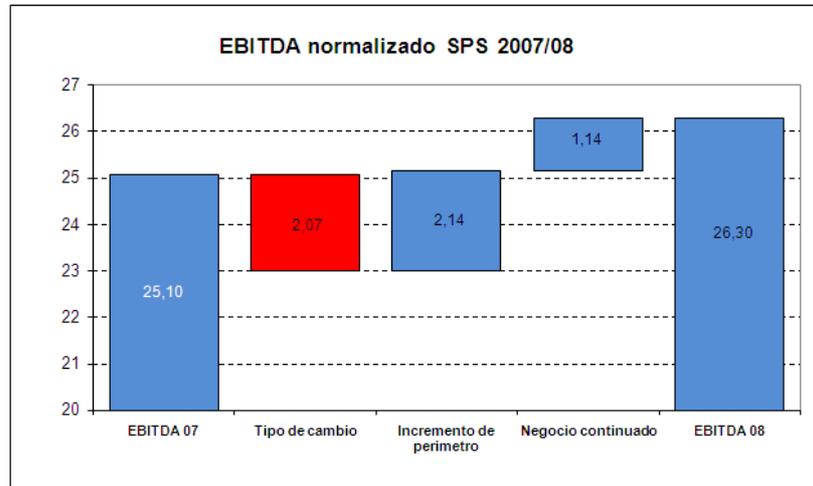
Gráfico 1.1 Cascada de las ventas normalizadas 2007/08



Por otro lado, en el gráfico 1.2 podemos ver que el efecto del tipo de cambio, ha reducido la aportación positiva de las nuevas adquisiciones al Ebitda prácticamente en el 100%, efecto que aunque ha penalizado a la cifra en 2008 podría ser un factor positivo en el futuro. El negocio

continuado gracias al alto grado de retención de clientes (por encima del 90%) y, al saldo positivo neto de clientes durante el año 2008 ha aportado 1,1 millones adicionales.

Grafico 1.2 Cascada del Ebitda normalizado 2007/08



2.3 Reestructuración en marcha;

Como consecuencia del drástico empeoramiento del entorno económico, la Compañía ha decidido aplazar el plan de adquisiciones y centrar todos sus esfuerzos en la mejora de la gestión interna de los negocios en los ocho países en los que está actualmente presente, así como en la generación de caja y en la materialización de sinergias de las adquisiciones ya realizadas.

En esta línea, Service Point ha lanzado un plan de reducción de costes y de inversiones que supondrá como mínimo un ahorro de 9,5 millones de euros en 2009 y de 3,7 millones ya ejecutados en el 2008. Por lo tanto el ahorro total de costes base asciende a 13,2 millones de euros, lo que permite afrontar el 2009 con un mayor grado de certeza sobre los resultados que la compañía espera obtener.

Este plan que esta siendo acometido por la compañía, y que finalizará a lo largo del primer trimestre del año, ha tenido un coste de implementación que ha afectado a los resultados del ejercicio 2008, aunque tendrán un efecto positivo neto que se irá reflejando en la evolución trimestral de resultados, y con un mayor efecto a partir del segundo trimestre. Las medidas tomadas han consistido en una reducción de plantilla a nivel mundial de un 13%, y la consolidación de centros de producción, que constituían un ahorro de costes y una mejora en la productividad.

El programa de adquisiciones, se retomará una vez que se despeje la actual incertidumbre económica y se haya normalizado la situación en cada uno de los países en los que Service Point está actualmente presente, así como los mercados de valores.

3. Perspectivas de futuro

3.1 Cambio de tendencia:

Como muestra el cuadro 1.3, la evolución trimestral de 2007 y 2008 una vez ajustados (normalizados);

- No recurrentes del 2008: Plan de ahorro de costes base con un impacto neto de 1 millón de Euros y reestructuración Holanda 2 Millones de euros ,
- No recurrentes del año 2007: Ganancia extraordinaria por la liquidación de un plan de Pensiones de Holanda, contrato no recurrente con Fraport y la periodificación del plan de opciones de alta dirección con un efecto total de 2,6 millones de euros;

Tal y como se anunció en los resultados del tercer trimestre del año y a pesar del entorno, el cuarto trimestre del año 2008 ha sido el mejor trimestre del año 2008, mostrando la efectividad de las medidas que están siendo aplicadas y "el cambio de tendencia" de los resultados recurrentes.

Cuadro 1.3

Euros millones	1T-3T07	1T-3T08	1T3T07/1T3T08	4T07	4T08	4T07/4T08
Ventas	152,1	174,4	14,7%	57,8	63,3	9,4%
EBITDA normalizado	18,5	19,6	6,0%	6,0	6,7	11,4%
EBIT normalizado	8,5	8,0	-6,0%	2,3	2,7	14,4%
PAT normalizado	5,2	4,6	-11,5%	0,5	0,8	82,7%

3.2 "Guideline" 2009:

Respecto al ejercicio 2009, el enfoque actual de los equipos de gestión en los distintos países está focalizado en maximizar márgenes y en la generación de caja, antes de seguir con su plan estratégico de adquisiciones, incluyendo un mayor foco en los clientes actuales y una mejora de sus márgenes operativos, que junto al impacto positivo del plan de reducción de costes consigan aumentar de forma significativa el EBITDA. Estas medidas junto con una reducción del capex en un 50%, mejorará la generación de caja y el retorno de sobre el capital empleado. De hecho, la Compañía prevé un aumento de esta magnitud entre el 20% y el 35% a finales de 2009. El entorno va seguir siendo complicado pero las medidas que Service Point ha tomado para reducir su "apalancamiento operativo" compensan la posible reducción de demanda de servicios de sus clientes actuales en determinados segmentos de mercado.

La posición de liderazgo de la compañía y su fortaleza relativa a otras empresas del sector, deben permitir así mismo mejorar su cuota de mercado a través de un mayor foco en grandes clientes y su plan de estimulación de ventas que deberá permitir captar nuevos contratos. Todos estos planes de Service Point, no solo están orientados a mejorar los resultados del

2009, sino a prever cualquier nueva eventualidad y a establecer unas bases más sólidas para el crecimiento rentable de la Compañía en los próximos años

3.3 Potencial a largo plazo:

Mirando el futuro, y una vez analizada en profundidad la situación coyuntural a la que se enfrenta la Compañía, a la que creemos haber puesto soluciones de corto plazo, seguimos pensando que Service Point mantiene un gran potencial de creación de valor a largo plazo en virtud de los siguientes activos estratégicos:

- **Gran potencial de mercado.** Existe un amplio número de empresas en todo el mundo que requieren una mejora cualitativa de su gestión documental a las que Service Point puede ofrecer su experiencia y capacidades. De hecho, muchas de estas empresas deberían estar interesadas en una propuesta de colaboración de nuestra Compañía orientada a materializar importantes ahorros de costes en el difícil entorno económico actual.

- **Consolidador en un mercado muy fragmentado,** llevando a cabo adquisiciones corporativas a múltiples atractivos generando valor por arbitraje financiero. Aunque Service Point ha paralizado temporalmente el programa de adquisiciones, la crisis económica probablemente facilite e incremente el número de oportunidades de adquisición en el futuro.

- **Posibilidad de poner en valor el considerable crédito fiscal de la Compañía** (entorno a 270 millones de euros de BINs), una vez que retome la senda de crecimiento de beneficios orgánico e inorgánico.

- **Potencial de extraer sinergias de las adquisiciones realizadas,** tanto a nivel de cada país como a nivel grupo consolidado, generando resultados adicionales que sin esta masa crítica sería inaccesible.

- **Buena diversificación geográfica** que limita el riesgo de una desaceleración de las ventas en los países más afectados por la crisis (menos del 10% de los ingresos corresponde a España).

- **Exposición de parte de su negocio al USD y a la GBP** (11% y 28% respectivamente), que ha penalizado al valor en el 2008 pero que podría ser un factor positivo en el futuro.

El equipo gestor confía en una mejora significativa de los resultados de 2009 gracias a la reestructuración de costes que inicio en el cuarto trimestre del 2008 y a una gestión estricta del capex. Con todo ello prevé un Ebitda en 2009 entre 28 y 32 millones de euros (entre un 20% y un 35% superior al del 2008).