

Informe de Gestión Intermedio: enero - junio 2008

1. Hechos significativos y evolución de la actividad del grupo en el primer semestre del ejercicio

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 la compañía ha llevado a cabo diversas adquisiciones en Europa de compañías de Gestión Documental y Reprografía, habiéndose producido en total las siguientes incorporaciones al perímetro de consolidación respecto a 30 de junio de 2007:

1. **Quality Imprés Estivill Marin S.L-** Sociedad de Reprografía Digital con sede en Barcelona y ventas anuales aproximadas de 4 millones de Euros. Service Point Solutions adquirió el 100% de la sociedad en septiembre 2007, mes en que se inicia su consolidación.
2. **Koebcke GmbH-** Sociedad alemana de Gestión de Impresión con ventas anuales de aproximadamente 8 M€, de la cual Service Point Solutions, S.A ha adquirido el restante 49%, en enero de 2008, tras adquirir el 51% inicial en febrero del 2006. Desde enero de 2008 la sociedad Koebcke GmbH consolida por el 100% en las cuentas consolidadas de Service Point Solutions, S.A.
3. **UCAD, N.V-** Sociedad belga de Gestión Documental con ventas anuales aproximadas de 3 M€ adquirida en un 100% por SPS a través de su filial holandesa Service Point Netherlands Holdings, B.V en febrero 2008, incorporándose en enero de 2008 al perímetro de consolidación.
4. **Reprotechnique S.A.-** adquisición en mayo de 2008 del 51 % de la sociedad de Reprografía Digital con unas ventas anuales aproximadas de 21M€, con la opción de adquirir el 49% restante de las acciones en el 2012, cuyo pago podría realizarse en acciones de Service Point, incorporándose en junio de 2008 al perímetro de consolidación
5. **KSB Groep B.V** – en junio de 2008 Service Point Solutions S.A, a través de su filial Service Point Netherlands Holdings B.V., completó la adquisición del 100% de las acciones de KSB Groep B.V. y el 75% de las acciones de Xtreme Print B.V. proveedores de impresión y servicios de reprografía con unas ventas anuales aproximadas de 5,5M. Las sociedades adquiridas entraron en el perímetro de consolidación en junio de 2008.

El coste total de las combinaciones de negocio adquiridas en el ejercicio 2008 asciende a 13,4 M€, de lo cual 4,6 M€ están pendientes de pagar. El acuerdo de compra de KSB Groep B.V también incluye pagos futuros (*earnouts*) en función de los resultados futuros de la compañía. Las combinaciones de negocio adquiridas en el ejercicio 2008 han generado fondos de comercio que ascienden a aproximadamente 19 M€.

Las cifras del segundo trimestre del ejercicio 2008 empiezan ya a reflejar el resultado del importante esfuerzo inversor que la compañía llevó a cabo en el último trimestre del 2007 y el 2008 en nuevos centros, capacidad y nuevas adquisiciones.

Así, de abril a junio la compañía ha experimentado un incremento de las ventas del 5,5% con unos ingresos de 59,1M€. A nivel de EBITDA, la compañía registra un incremento del 14,0% (14,4% excluyendo el impacto de divisa), con una mejora del margen hasta el 11,2% respecto al 10,4% de marzo. En cuanto al EBIT, su incremento es del 21,9% lo cual permite una mejora del margen hasta el 4,5% El beneficio neto es de 1,5M€, un 47,9% superior al obtenido hasta marzo.

Los márgenes reflejan también el efecto dilutivo de adquisiciones durante sus primeros 18-24 meses de integración así como la evolución del mix de ventas.

(€ miles)	1T08	2T08	% var
Ingresos	55.990	59.076	5,5%
Margen Bruto	40.282	41.934	4,1%
EBITDA	5.808	6.620	14,0%
EBIT	2.197	2.678	21,9%
Gastos Financieros	(1.178)	(1.054)	-10,5%
B°atrib.soc. dom	1.005	1.487	47,9%
Deuda Neta	50.635	73.151	44,5%

% Sobre Ingresos			
EBITDA	10,4%	11,2%	
EBIT	3,9%	4,5%	
USD vs. Euro	1,50	1,56	4,0%
GBP vs. Euro	0,76	0,79	3,9%
NOK vs. Euro	7,96	7,94	-0,3%

A nivel acumulado, en los primeros seis meses del ejercicio los ingresos aumentan un 13,8% y el Margen Bruto lo hace en un 11,9%. Asimismo la evolución del EBITDA, EBIT y Beneficio, si bien por debajo del ejercicio precedente, mejoran sensiblemente respecto al primer trimestre.

Las inversiones en nuevos servicios y capacidad de los últimos meses, necesarios para potenciar el futuro negocio, impactan a corto plazo negativamente en EBIT y Beneficio con mayores depreciaciones.

(€ miles)	6M07	6M08	% var
Cifra de Negocio	101.001	114.518	13,4%
Ingresos	101.117	115.067	13,8%
Margen Bruto	73.441	82.217	11,9%
EBITDA	14.104	12.429	-11,9%
EBIT	7.642	4.875	-36,2%
Gastos Financieros	(2.052)	(2.230)	8,7%
B°atrib.soc. dom	4.500	2.492	-44,6%
Deuda Neta	43.609	73.151	67,7%

% Sobre Ingresos			
EBITDA	13,9%	10,9%	
EBIT	7,6%	4,2%	
USD vs. Euro	1,33	1,53	2,1%
GBP vs. Euro	0,67	0,78	2,0%
NOK vs. Euro	8,15	7,95	2,4%

A nivel de balance, el incremento de la deuda neta viene explicado tanto por las inversiones del semestre, con una inversión a nivel orgánico 8M€ en nuevos centros y capacidad principalmente en impresión a color gran formato, impresión bajo demanda y gestión documental, como por las inversiones en expansión y adquisiciones que en el periodo han sido de 23M€ incluyendo la adquisición de la compañía CFI, anunciada ayer al mercado.

2. Hechos relevantes posteriores al cierre del 1er semestre del 2008

Con fecha 30 de julio la compañía anunció el acuerdo de compra del 100% de las acciones de Chris Fowler Internacional (CFI), compañía con sede en Londres y presencia internacional dedicada a la impresión de informes financieros (research) con ventas de aproximadamente 15 M€. Dicha adquisición se incorporará al perímetro de consolidación a partir del 1 de Agosto de 2008 por el procedimiento de consolidación global.

3. Perspectiva de futuro de la sociedad y riesgos asociados a la actividad

La compañía confirma sus planes de crecimiento para el 2008 y prevé alcanzar un crecimiento de doble dígito. Service Point dispone de un balance saneado y capacidad inversora para continuar desarrollando su estrategia. El Plan a 5 años presentado el 30 de abril al mercado prevé alcanzar los 600M€ de ingresos, 100M€ de EBITDA y doblar el ROCE hasta el 15%.

El enfoque de la compañía en el entorno actual es fortalecer su generación de caja, por lo que se han aumentado los retornos necesarios exigidos a las inversiones y se ha establecido un plan de reducción de costes, con el objetivo de incrementar la rentabilidad en el segundo semestre del 2008 y en 2009.

El Grupo está expuesto a determinados riesgos que gestiona mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentración y supervisión.

1. Gestión del riesgo del tipo de interés

Durante el primer semestre del 2008 la compañía ha suscrito contratos de cobertura sobre tipo de interés por importe de 20 M€ adicionales respecto a los que tenía al 31 de diciembre de 2007.

El tipo de interés que la compañía paga sobre la deuda bancaria es variable, con un diferencial a 30 de junio de 1,25 puntos básicos sobre Euribor. En un escenario donde los tipos de interés están en máximos de los últimos 5 años y donde la deuda de la compañía se ha incrementado debido a las adquisiciones, hay una mayor exposición a la subida de los tipos de interés.

Asimismo la compañía ha incrementado los retornos exigidos en las inversiones, para poder generar mayor valor en el futuro.

2. Gestión del riesgo de tipo de cambio

En un escenario de depreciación del dólar estadounidense y libra esterlina respecto al euro, la compañía tiene mayor impacto de su exposición a las mencionadas divisas. A nivel de EBITDA la evolución de dichas divisas ha tenido un impacto de 1,2 M€ en el primer semestre de 2008.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, el Grupo trata de que se produzca un equilibrio entre los cobros y pagos de efectivo de sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera. Adicionalmente debido a la naturaleza de la actividad del grupo (sector de servicios), la estructura de ingresos y costes por divisa y área geográfica está muy integrada verticalmente, por lo que existe un efecto de cobertura intrínseco en el negocio de la compañía, cubriendo asimismo con contrato forwards los pagos que se reciben de las filiales en concepto de management fees, royalties,.....

3. Gestión del riesgo de crédito

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, representando los 25 principales clientes del 22%, con un peso del principal cliente de aproximadamente el 1,3%.

Si bien no se han producido impagos significativos de clientes, el primer semestre del ejercicio ha reflejado un cierto retraso del plazo medio de cobro en algunos de los países donde la compañía está presente debido al escenario económico actual.

4. Gestión del riesgo de liquidez

La política de gestión de SPS es instrumentar su deuda a largo plazo, por lo que no existe en la actualidad una presión sobre líneas a corto, con un vencimiento de la deuda actual en julio de 2011.

5. Riesgo de precio de “commodities”

El Grupo se encuentra expuesto al riesgo de la variación del precio de commodities fundamentalmente a través de compras de mercancías.

Dado el escaso importe gestionado y la alta rotación de las mercancías adquiridas, no se toman medidas específicas para cubrir este riesgo, si bien se incluyen cláusulas contractuales de renegociación periódica con los proveedores, que tienen como objetivo mantener el equilibrio económico de los aprovisionamientos.

Siempre que sea posible el grupo intenta reflejar en los precios de sus servicios las variaciones positivas y negativas que puedan ocurrir en los precios de las mercancías (por ejemplo papel).

6. Gestión riesgo de los Planes de Pensiones de determinadas filiales

Existe volatilidad en el valor de los planes de pensiones, cuya evolución en gran medida depende de variables externas a la compañía.

7. Gestión del riesgo de integración de las adquisiciones

La compañía ha realizado 3 adquisiciones en primer trimestre y una cuarta a finales de Julio del presente ejercicio. Durante el año se ha reforzado el equipo central, especialmente con la integración de un Director de Operaciones. Adicionalmente a nivel financiero la compañía se asegura la implementación de controles financieros, dobles firmas, autorizaciones a inversiones por parte de la matriz, control de bancos, etc...., habiéndose firmado un contrato de cash pool internacional.