



RESULTADOS

Resultados 2010

25 de febrero de 2011

INDICE

1.	Resumen de conclusiones.....	pág. 3
2.	Evolución 2010.....	pág.4
2.1	Principales magnitudes y evolución.....	pág.4
2.2	Avances en servicios y clientes.....	pág.6
3.	Plan 2011-2013.....	pág.7
4.	Adquisición de Holmbergs.....	pág.8
5.	Refinanciación deuda Sindicada.....	pag.9
6.	Conclusiones.....	pag.10

1. Resumen de conclusiones

Las ventas de Service Point en 2010 alcanzaron €205,4m, un 5% inferiores a las ventas de 2009, un 3% por debajo de nuestra expectativa a fin del tercer trimestre para el conjunto del año pero reduciendo su ritmo de declive frente a 2009. En 2011 nuestra compañía presenta crecimiento positivo en sus ingresos tanto en enero como según los datos estimados en febrero (+3%).

La caída en ventas es consecuencia de la reducción de ingresos observada en el sector de construcción e infraestructuras (AEC) que representa hoy 25% de las ventas del grupo desde un peso del 40% en 2008. En contraste con este segmento, la gran mayoría de las líneas de actividad y sectores de negocio presentan cifras de crecimiento notables que esperamos seguir consolidando, especialmente en finanzas y on-line que presenta un crecimiento del 70% contra 2009.

El EBITDA recurrente de Service Point en 2010 ha sido de €14,5m frente a €17,5m en 2009. El control de costes operativos ha vuelto a ser uno de los focos de gestión volviendo a reducir estos en €6,2m contra 2009, esto ha permitido afianzar mejor la reducción de EBITDA al tiempo que posiciona a la compañía a aumentar de manera relevante esta magnitud con cualquier incremento en la línea de ingresos. Para acelerar la recuperación de resultados y desarrollo de la compañía en línea con la presentación realizada del modelo de negocio para 2011-2013 en la Junta de Accionistas del 21 de Febrero de 2011, se ha acelerado el saneamiento extraordinario de determinadas partidas para poder observar los resultados de forma operativa y sin ajustes desde 2011. Consecuencia principal de las partidas de gastos de reestructuración y de los saneamientos realizados, el resultado para el año ha sido de unas pérdidas de €12m.

La compañía acaba de firmar un acuerdo de refinanciación con el 100% de los bancos que componen su financiación sindicada. Las características principales del acuerdo son la extensión del vencimiento único hasta el tercer trimestre de 2013 y el establecimiento de nuevos covenants financieros dinámicos en línea con los resultados actuales y el nuevo Plan Estratégico del Grupo para el periodo 2011-2013.

El reto de la gestión de Service Point se centra en recuperar y normalizar su tasa de crecimiento en ingresos -que asume la no-recuperación absoluta de las ventas AEC como hipótesis pero mejora en línea con la tendencia observada a lo largo de 2010 el resto de actividades y negocios con especial énfasis en el área on-line: photo-books, e-books, print-on-demand y e-cards donde la compañía ya presenta cuotas de participación relevantes en algunos países europeos para recuperar su rentabilidad en 2011.

En 2011, Service Point espera obtener ventas entre €216m-€220m y EBITDA entre €18m-€20m. Aun siendo prudentes, afrontamos estos retos y ambiciones de forma positiva. Adicionalmente estos resultados se verán reforzados con la anunciada adquisición de Holmbergs que aporta una atractiva cartera de clientes y unas ventas y EBITDA esperados para 2011 de €15m y €2m respectivamente.

La Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el pasado 21 de Febrero aprobó un ampliación de capital por €14.5m que se destinarán, fortaleciendo balance, a apoyar el crecimiento orgánico del grupo con énfasis en los sectores on-line (€8.5m) y la mencionada adquisición de Holmbergs (€6m).

2. Evolución 2010

2.1 Principales magnitudes & evolución;

A continuación mostramos en el cuadro 1.1 las principales magnitudes de Service Point durante los ejercicios 2010 y 2009 normalizando los gastos extraordinarios y excepcionales (por debajo de EBITDA).

Cuadro 1.1 Pérdidas y ganancias

Euros Mln.	2010	2009	Dif.
Ventas	205,4	216,5	(5,3%)
Margen Bruto	136,9	146,1	(6,3%)
Gastos operativos recurrentes	(122,4)	(128,6)	(6,2)
EBITDA recurrente (1)	14,5	17,5	(3,0)
Ajustes no recurrentes	(6,0)	(3,8)	(2,2)
EBITDA	8,5	13,7	(5,2)
EBIT recurrente (1)	3,5	4,1	(0,6)
EBIT	(2,5)	0,3	(2,8)
Bº Neto recurrente	(3,7)	(3,2)	(0,5)
Bº Neto (2)	(12,0)	(7,0)	(5,0)
Margen Bruto	66,6%	67,5%	
EBITDA recurrente	7,0%	8,0%	
EBIT recurrente	1,7%	1,9%	

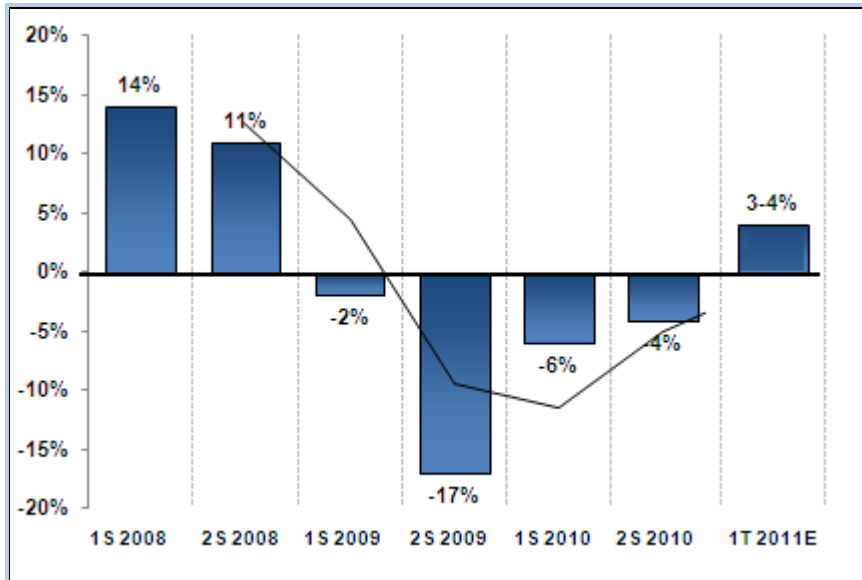
(1) Ebitda, Ebit recurrente: excluyendo gastos no recurrentes (€ 6M) y Beneficio neto (€8,3 M) en 2010.

(2) Incluye provisión fondo de comercio Francia por 3,6 M año 2009 y 1,75 M año 2010 sin impacto en caja.

Las ventas en 2010 alcanzan los 205,4 Millones de euros lo que supone un descenso del 5% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. El peor comportamiento particular de los meses de julio y diciembre ha afectado al objetivo de ventas que se estimaba para el año y que estrechaba aun mas la caída en ventas respecto 2009. Los resultados en ingresos obtenidos en enero y estimados en febrero 2011 presentan en ambos meses avances respecto 2010 (+3%).

La diversificación geográfica y el reducido peso relativo del negocio en España (7%) proporcionan una estabilidad excepcional a la compañía al participar en distintos ciclos económicos y estructuras de mercados. Por países destacamos el crecimiento que continua mostrando Noruega con un incremento en ventas del 7% en 2010, y con un resultado operativo que en 2010 ha representado su máximo nivel histórico.

Cuadro 1.3 Inflexión en la evolución de ventas 2008-2011



Service Point continúa trabajando en la diversificación, calidad y características multinacionales de su cartera de clientes dentro de los cinco segmentos en que ha focalizado su estrategia comercial. En 2010, un 28% de los clientes provienen del sector servicios y administraciones públicas, un 25% del negocio AEC, el sector de clientes industriales tiene un peso del 20%, el sector educativo y de publicaciones un 11%, el financiero representa un 10% y el online ya pesa un 6% de las ventas de Service Point.

El recorte adicional de costes operativos realizado durante 2010 se ha concentrado en consolidación adicional de centros de producción y reestructuración laboral lo que ha permitido reducir la base de costes operativos en €6,2 m adicionales. La compañía ha decidido provisionar gastos de reestructuración en las cuentas de 2010, de cara a mantener una cuenta de explotación saneada y positiva desde el arranque de 2011. Estas medidas incluyen 1,8 millones de euros de provisión por gastos de reestructuración y 1,75 millones de euros en provisión del fondo de comercio relativos a la filial francesa, 1,65 millones de euros provisionados para la optimización de la producción en tres centros productivos en Holanda. En total los gastos de reestructuración que han impactado a nivel de EBITDA han sido de 6,0 millones de euros y 8,3 millones de euros a nivel de beneficio neto. Estos gastos son de naturaleza no recurrente y no se repetirán en 2011, lo que por sí solo supondrá una clara mejora en la rentabilidad del ejercicio en curso; asimismo estas medidas han permitido obtener una importante reducción adicional de gastos operativos que será visible ya a partir del primer trimestre de 2011.

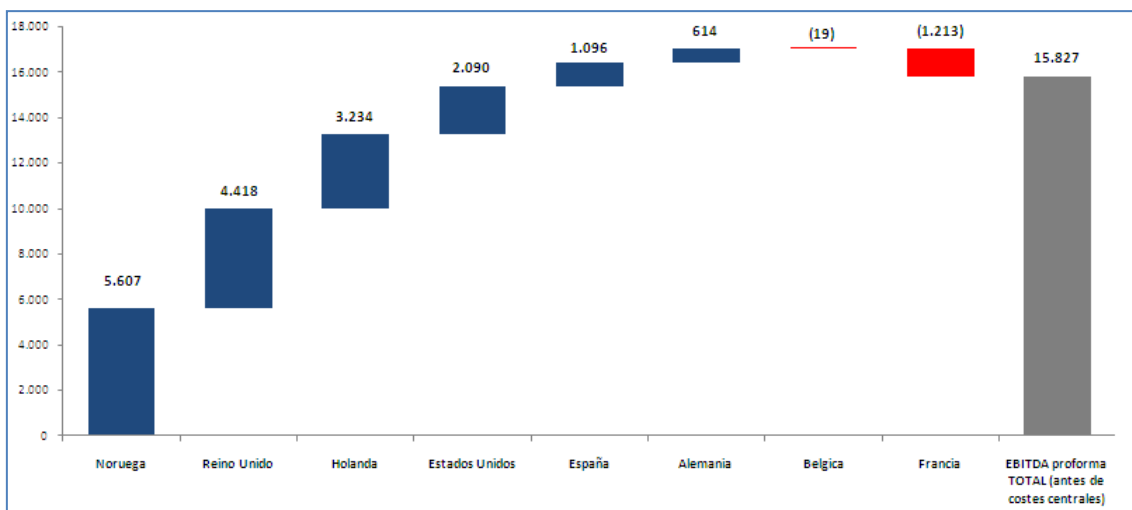
La previsión para 2011 es de crecimiento plano de los costes operativos recurrentes, en un escenario de incremento de las ventas. Se ha acelerado el programa de centralización y compras de partidas de costes que afectan a todo el grupo, como son las negociaciones con vendedores de equipamiento, el mantenimiento de estos, la compra de papel y los servicios

profesionales. Estas medidas se espera que aporten una mejora de entre 1 y 1,5 millones de euros en 2011.

El EBITDA recurrente después de gastos centrales se ha situado en 14,5 millones de euros lo que implica una caída del 26% respecto al 2009. Esta caída viene motivada por los menores ingresos y en mayor medida por los gastos extraordinarios como consecuencia de la reestructuración. Para 2011 y sin incluir Holmbergs esperamos obtener un EBITDA entre €18m-€20m, incluyendo Holmbergs nuestra horquilla de EBITDA se moverá entre €20m-€22m.

Hay que destacar que todas las áreas contribuyen positivamente a la generación del EBITDA exceptuando la filial en Francia y marginalmente Belgica. Por países siguen siendo Reino Unido, Noruega y Holanda los que más contribuyen.

Cuadro 1.4 Contribución EBITDA proforma por país 2010: (Euros M)



El grupo continúa con un control exhaustivo de las inversiones en equipamiento y tecnología (capex). Las inversiones llevadas a cabo durante el ejercicio 2010 se han centrado en las áreas de negocio ligadas a las tecnologías digitales, negocio que está teniendo crecimientos de doble dígito, asimismo, herramientas encaminadas al aumento de la facturación a través del canal de “e-commerce”. Asimismo estas inversiones se han concentrado en gran medida durante el último trimestre del año, con lo que su impacto en el EBITDA de 2010 ha sido reducido. Durante 2010 se el nivel de capex ha reducido un 6% respecto 2009 no prevemos un incremento de capex para 2011.

Cuadro 1.5 Capex

Euros m	2006	2007	2008	2009	2010
Capex	10,1	18,5	13,7	6,7	6,3

2.2 Avances en nuestra actividad comercial;

Un año más SPS ha realizado un esfuerzo significativo en potenciar su área comercial de cara a amortiguar la reducción de actividad económica de su cartera estable de clientes (que representan mas del 50% de sus ingresos), mediante la captación de nuevos. La base de

clientes ha alcanzado otra cota máxima situándose en más de 30.000 clientes al finalizar el ejercicio 2010. Las ventas con clientes multinacionales que trabajan con la compañía en más de un país en los que Service Point está presente ya alcanzan €27m.

A nivel servicios, continuamos enfocados en el lanzamiento de nuevos sistemas de impresión bajo demanda y servicios de color, así como en dar un fuerte impulso al canal “e-commerce”, el cual estimamos que representará un 20% de las ventas en 2013.

En la actualidad los ingresos provenientes del negocio de e-commerce representan un 6% de la facturación. El avance de nuestra presencia en el sector financiero de la mano de nuestra filial especializada CFI (Londres-Nueva York-Hong Kong) ha sido muy positivo así como nuestra entrada y desarrollo de actividad comercial en el sector educativo y de publicaciones.

3. Plan de Negocio 2011-2013

Service Point se enfrenta a 2011 con moderado optimismo por confirmar que la mayoría de sus líneas de actividad han crecido en 2010, que no basa el aumento de sus ingresos en el retorno del sector AEC, el posicionamiento único que tiene a nivel europeo en el creciente sector on-line y donde la compañía ya juega un papel clave y finalmente motivado en el hecho de que sus clientes vuelven a aumentar la demanda de servicios y su facturación media.

Para ello SPS ha puesto en marcha un plan estratégico 2010-2013 basado en las siguientes palancas de creación de valor:

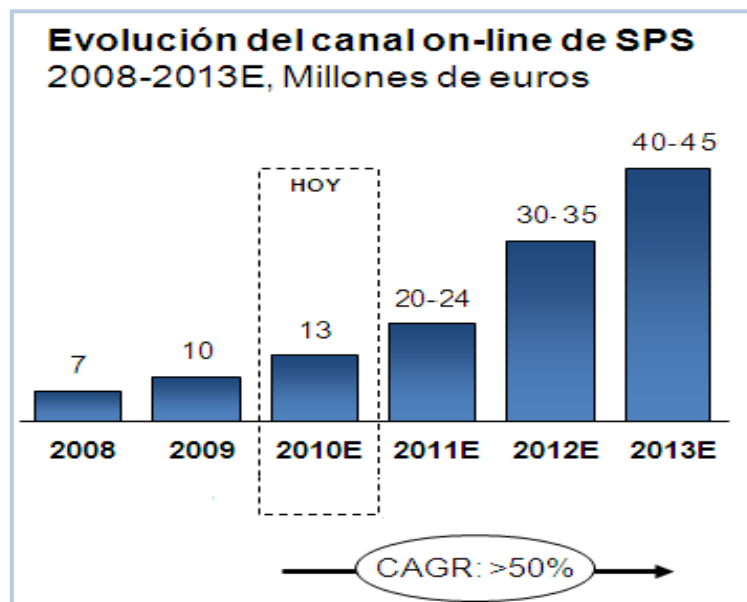
1. Reorientación del mix sectorial: Nuevo foco sectorial, dirigidos a clientes con mayor potencial de crecimiento y con mayor contribución a márgenes. En este nuevo contexto el peso de Construcción e Ingeniería (AEC) perderá peso frente a otros sectores con mayor potencial finanzas, seguros, educación y publishing, e-commerce y web-to-print.
2. Impulso del negocio online, mediante aumento de las ventas a los clientes actuales, así como en la captación de nuevos. En esta área se están implementando prácticas, así como desarrollando nuevos negocios que contribuirán a una mejora en los márgenes. Destacamos que este es un mercado no maduro que presenta fuertes tasas de crecimiento y del que Service Point se beneficiará significativamente.
3. Control y reducción de costes y capex: mediante consolidación y automatización de centros productivos, implementación de procesos de mejora continua, obtención de sinergias e implantación de Arquitectura de Sistemas Global de integración con sistemas de producción. Los costes de implementación de estos sistemas han sido incurrido en prácticamente su totalidad a lo largo de 2010.
4. Nuevas adquisiciones que aporten escalabilidad y sinergias: mantenemos nuestra estrategia original de crecer de manera selectiva por adquisiciones con foco en Escandinavia y Alemania así como oportunidades on-line. Service Point es ya la compañía de mayor tamaño y capilaridad en Europa en el fragmentado mundo de la impresión y gestión documental digital, lo que le posibilita ser cada vez más opción real como proveedor de servicios a nivel europeo y en Estados Unidos con sus clientes multinacionales para la provisión de servicios en más de un solo país, muy pocos

competidores de Service Point pueden ofrecer esta posibilidad al tiempo que por el foco estratégico de la gestión presentar una gama de servicios amplia y equilibrada.

El plan tiene como objetivos:

1. Mantener a Service Point líder en su sector.
2. Crecer de forma positiva en todas las variables de la cuenta de resultados. Concretamente para 2011 e incluyendo Holmbergs se estiman unas ventas de €230-€235m y €20-€22m de EBITDA.
3. Aumentar su presencia internacional con foco en Escandinavia, área geográfica donde el grupo está obteniendo resultados muy satisfactorios, y donde por entorno económico y por nivel de introducción de soluciones tecnológicas, es propicio para el desarrollo del grupo
4. Aumentar el peso del área de e-commerce hasta representar un 35% de las ventas.
5. Mejorar sus márgenes por servicios de mayor valor añadido.

Cuadro 1.6 Evolución ventas online (Euros M)



4. Adquisición de Holmbergs

Service Point ha acordado la adquisición de Holmbergs en Suecia. La compañía es líder en el sur de Suecia (Malmo y Lund) y norte de Dinamarca (Copenhague) en servicios de impresión digital de información y gestión documental.

Fundada en 1904 en Malmo, ha obtenido en 2010 unas ventas de 14 millones de euros y con una generación de caja recurrente. En la actualidad tiene una tesorería de 1 Millón de Euros. Holmbergs emplea actualmente aproximadamente a 100 personas. La compañía es uno de los principales proveedores de servicios de gestión documental e información para las multinacionales instaladas en la región a las que atiende para los países escandinavos. Adicionalmente está fuertemente posicionada en el sector educación.

Las principales características de la adquisición son:

- La adquisición se realizará a 5 veces el EBITDA auditado para 2010, una parte del precio se realiza en acciones de SPS minimizando por lo tanto la salida de caja y con un compromiso de permanencia a largo plazo en el accionariado de SPS por parte de los accionistas de la compañía sueca.
- Service Point entra en Suecia y norte de Dinamarca.
- La adquisición se completará tras el cierre de la ampliación de capital por €14.5m aprobada por la Junta General de Accionistas el pasado 21 de febrero.

Los objetivos perseguidos por SPS con esta transacción son los siguientes:

- Reforzar la plataforma de Service Point en Escandinavia con clientes internacionales de primera magnitud.
- Generar sinergias, especialmente con nuestra exitosa filial noruega a partir de desarrollar en Suecia las estrategias online puestas en marcha este año (www.idekor.no).
- Consolidar la propuesta de valor en los sectores de educación, corporativo y la actividad de impresión bajo demanda.
- Adquirir un negocio con alta generación de caja e ingresos recurrentes.
- Aspirar a un negocio de €100m en Escandinavia por desarrollo orgánico y adquisiciones.
- La adquisición permitirá un incremento del 6% en las ventas y del 9% del EBITDA de 2011 e incrementará de manera relevante el beneficio por acción.

5. Refinanciación Sindicado

Service Point ha llegado a un acuerdo con sus bancos para extender y mejorar determinadas condiciones de su financiación sindicada, reforzando el balance de la Compañía y permitiéndole poder disponer de la liquidez adicional bajo algunos parámetros.

El nuevo acuerdo ha sido suscrito por la totalidad de las entidades financieras que componen el sindicado y se ha basado en el marco del nuevo Plan Estratégico 2011-2013 de la Compañía y de la recién aprobada ampliación de capital por €14.5m. El sindicado de siete bancos liderado por Lloyds Banking Group, nombró a un asesor externo e independiente que validó el plan de negocio de Service Point y su capacidad de generar caja a futuro. Los nuevos términos y condiciones principales son los siguientes: extensión del vencimiento único al tercer trimestre de 2013 y el establecimiento de nuevos covenants financieros dinámicos en línea con los resultados actuales y el nuevo Plan Estratégico del Grupo para el periodo 2011-2013.

6. Ampliación de Capital y Conclusiones

En paralelo a su refinanciación bancaria, la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada en Barcelona el 21 de Febrero ha aprobado una ampliación de capital semiliberada (2 acciones nuevas por 7 antiguas a €0,395 de desembolso por cada nueva acción) por un total de €14,5m. Los objetivos de esta ampliación de capital son fortalecer el balance, apostar por el desarrollo orgánico de la compañía y la potenciación de su canal on-line, para lo que destinará €8,5m que servirán para atender estas necesidades y finalizar la adquisición de Holmbergs para lo que aplicará los restantes €6m.

Tras dos años donde el ritmo de crecimiento de la compañía se ha ralentizado y sus resultados no han sido los esperados motivado por la crisis económica, la menor facturación media de nuestros clientes recurrentes y el impacto que ha tenido la paralización del mundo infraestructuras y construcción a nivel Europa y en Estados Unidos, Service Point ha tomado importantes medidas de gestión que la posicionan dentro de su sector para ser beneficiaria de la vuelta de un ciclo económico más expansivo que volverá a permitirle crecer y a mayor velocidad por la diversificación hecha a nuevos canales y sectores (el negocio técnico ha pasado de representar el 40% de las ventas en 2008 al 25% en 2010). Por el contrario todas las nuevas líneas de actividad de la compañía no-técnicas han crecido a una tasa compuesta del 11% desde 2005 aun en plena crisis. La profunda labor de optimización y reingeniería de los costes operativos así como la racionalización de éstos catapultará a nivel EBITDA cualquier crecimiento positivo de los ingresos.

En resumen, creemos que tras dos años de trabajo muy duros, Service Point representa una oportunidad de inversión atractiva hoy por una mejora en el clima económico junto al potencial de escalabilidad de sus resultados operativos por el control de costes que se prevé se mantengan al menos en línea con los actuales durante los próximos tres años. Adicionalmente creemos que los siguientes factores han de ser tenidos en cuenta:

1. Sólida posición competitiva (empresa mas relevante europea en el fragmentado mundo de la impresión digital y gestión documental).
2. Claro proyecto de futuro, combinando actualización de su modelo operativo y nuevo foco de negocio.
3. Cuatro palancas de creación de valor: vuelta al crecimiento orgánico sin descansar en el negocio técnico, nuevas iniciativas y canales, control permanente de los costes y adquisiciones.
4. Mejor estructura de capital, tras la ampliación y los nuevos términos financieros.
5. Potencial de generación de valor a partir de la generación de resultados, por ausencia de referentes bursátiles cotizados y por mayor tamaño que nuestros competidores.