

# 1. RESUMEN

- La evolución del negocio de Indra de este primer semestre del año se caracteriza por:
  - Una ligera mejoría de la actividad en España en el segundo trimestre frente al primero, que se espera se confirme en la segunda parte del año, en base a la mejoría mostrada por los indicadores macroeconómicos recientemente publicados.
  - El efecto comparativo con el año pasado de la evolución de las divisas, sobre todo latinoamericanas (en esta región el efecto del tipo de cambio reduce en 18 puntos el crecimiento).
- En este contexto, las **ventas** alcanzan 1.476 M€, **aumentando un +5% en moneda local** (y habrían crecido un +6% excluyendo el negocio desinvertido de Servicios vendido en el año 2013 <sup>(1)</sup>). En términos reportados (en euros) han descendido ligeramente (-1%), afectadas principalmente por la depreciación de las divisas en Latinoamérica.
- **Por áreas geográficas**, las ventas han evolucionado de la siguiente manera:
  - España (39% del total): -9% reportado
  - Latinoamérica (26% del total): +14% en moneda local (-4% reportado)
  - Europa & Norteamérica (21% del total): +11% en moneda local (+10% reportado)
  - AMEA (14% del total): +22% en moneda local (+18% reportado)

Si bien para el conjunto del ejercicio se mantiene la expectativa de un descenso de las ventas en España, se prevé que su comportamiento mejorará en la segunda mitad del año.

Latinoamérica continúa creciendo a altas tasas en moneda local (+14%) en un entorno macroeconómico exigente, suavizando según lo previsto el crecimiento durante el segundo trimestre. Se prevé que esta tasa de crecimiento obtenida en el semestre se mantenga para el conjunto del ejercicio.

Buena evolución de AMEA, con crecimiento del +22% en moneda local, que como se comentó en el anterior informe de resultados, se irá suavizando progresivamente al haberse completado durante el primer semestre algunos proyectos relevantes, especialmente en Oriente Medio.

- Las ventas de **Soluciones** (65% del total) aumentan un **+9% en moneda local** (+4% en términos reportados), principalmente por la buena evolución de los mercados europeos y AMEA, y en menor medida Latam.
- Las ventas de **Servicios** (35% del total) disminuyen un **-2% en moneda local** (-9% reportado, al estar afectadas por la depreciación de las divisas latinoamericanas frente al euro y el impacto negativo de las desinversiones realizadas). Durante el trimestre se ha sido más selectivo con ciertos contratos cuyas condiciones estaban siendo impactadas por la actual situación del mercado, sobre todo en España.

(1) Rama de actividad de gestión avanzada de documentación digital. Tanto las ventas como la contratación de esta actividad en 2013 hasta el momento de la desinversión ascendieron a 19 M€

- Los **mercados verticales** de Administraciones Públicas & Sanidad (+25%) y de Transporte & Tráfico (+10%) registran tasas de crecimiento de doble dígito en moneda local, positiva en Servicios Financieros (+6%), y plana la de Seguridad & Defensa. La actividad en Energía & Industria (-3%) y Telecom & Media (-13%) reflejan la difícil situación del mercado en España principalmente, que se espera mejore durante la segunda parte del año.
- La **contratación** es un **12% superior** a las **ventas**, en línea con el primer semestre 2013. Destaca la contratación en España que acelera su crecimiento (+3% en 1S14 vs -15% 1S13). La contratación en el resto de geografías sigue siendo relevante (sobre todo en AMEA, con tasa de doble dígito).

En términos absolutos la contratación ha aumentado un +6% en moneda local, registrando un ligero descenso del -1% en términos reportados (que habría sido plano ajustado por la desinversión mencionada).

- La **cartera** de pedidos asciende a **3.560 M€** (+2% en moneda local, -1% en términos reportados) y representa 1,23x las ventas de los últimos 12 meses.
- El **EBIT recurrente** alcanza **113 M€** (-4%) y el **margen operativo recurrente** se sitúa en el **7,7%**, ligeramente inferior (-0,2 p.p.) al del primer semestre del ejercicio anterior. La rentabilidad en España sigue presionada por el entorno de reducción de precios, especialmente en Servicios y la evolución de los mercados latinoamericanos está siendo más lenta de lo previsto, sobre todo en Brasil.
- Durante el segundo trimestre se ha continuado la ejecución del plan de adecuación y mejora de la eficiencia de los recursos en España, habiéndose incurrido en un total de **12 M€** de **gastos extraordinarios** al final del primer semestre que recoge el grueso de la ejecución del plan previsto para 2014.
- El **Resultado Neto recurrente** (antes de costes extraordinarios) crece un +9%, principalmente por los menores costes financieros. El Resultado Neto lo hace un +27% por los menores gastos extraordinarios.
- En línea con lo anticipado en el anterior informe de resultados, el **capital circulante neto** al final del segundo trimestre ha aumentado y se ha situado en **112 días de ventas equivalentes** (DoS), nivel algo superior al previsto, si bien la compañía contempla que se reduzca a final del ejercicio.

En relación con el capital circulante hay que tomar en consideración los siguientes aspectos:

- En los últimos años el capital circulante del segundo trimestre ha sido como media 6 días superior al del primero.
- En el primer trimestre del presente ejercicio tuvo lugar la regularización de saldos pendientes de las AAPPs regionales españolas. Desde entonces se han acumulado nuevos retrasos en los pagos por parte de las mismas, si bien algunas de ellas están mejorando la situación, tendencia que creemos se consolidará gradualmente en los próximos trimestres (el Gobierno español ha anticipado nuevas acciones al respecto).

- La compañía tenía previsto haber hecho efectivos en este trimestre determinados proyectos, principalmente dos de ellos en México ya finalizados y aceptados y otros dos en Brasil en fase de entrega y aceptación, por una cuantía conjunta de 40 M€; que la compañía espera cobrar a lo largo del segundo semestre del año.

Como ya se comentó en el informe de resultados del primer trimestre, se prevé que la mejora del circulante neto se concentre en el último trimestre del año.

- Las inversiones **materiales e inmateriales netas** han ascendido a 28 M€ en el semestre, en línea con lo previsto para el total del ejercicio.
- Las inversiones **financieras netas** del trimestre suman 13 M€, principalmente por el pago de diversas contingencias en Brasil que tienen la consideración de pago a cuenta del precio a pagar por Politec. Se espera cerrar la liquidación de la operación en el segundo semestre del año.
- La **generación de cash flow libre** <sup>(2)</sup> del primer semestre del ejercicio asciende a -3 M€ vs neutro en 1S13 (ajustado por el impacto de la desinversión mencionada anteriormente <sup>(1)</sup>). En correspondencia con la evolución del capital circulante, la mejora del cash flow libre se concentrará en el último trimestre del año.
- La **Deuda Neta** al final del trimestre se ha situado en **652 M€** (649 M€ al final del 1S13). Esta Deuda Neta representa un nivel de **apalancamiento de 2,3 veces** el EBITDA recurrente de los últimos doce meses.

A propuesta del Consejo de Administración, el pasado mes de junio la Junta General acordó el pago de un **dividendo ordinario** de **0,34€ por acción** con cargo a los resultados 2013 -equivalente a un pay out del 48% y a una rentabilidad por dividendo del 2,8% sobre el precio de cierre del año 2013 (12,155 euros)-. El pago del mismo se ha hecho efectivo a principios del mes de julio.

## **EVOLUCION PREVISTA PARA 2014**

La esperada evolución del capital circulante neto y de los demás factores que determinan la generación de recursos permiten a la compañía confiar en alcanzar el **objetivo** de generar un **cash flow libre superior a 100 M€** en 2014, sentando las bases para continuar con su mejora progresiva en los próximos ejercicios.

<sup>(2)</sup> Cash Flow Libre: fondos generados antes de los pagos por dividendos, inversiones financieras netas y otros importes asimilables, e inversión en autocartera