

1. RESUMEN

CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS 2011

A pesar de un deterioro del entorno macroeconómico mayor del previsto, **Indra** ha **cumplido** en el ejercicio **2011** todos sus **objetivos**:

- **Las ventas crecieron un 5%**, ligeramente por encima de la previsión anunciada en noviembre. Esta cifra incluye el efecto de la integración de la compañía brasileña Politec y de la italiana Galileo, (en adelante las adquisiciones⁽¹⁾). Sin estas adquisiciones el crecimiento habría sido del 3%, un 1% por encima del objetivo anunciado al inicio del ejercicio.
- La **contratación aumentó un 3%** (+2% sin el impacto de las adquisiciones), siendo un **11% superior a las ventas** del ejercicio.
- El **margen EBIT** se ha situado en el **10%**, en línea con la previsión anunciada por la compañía en el anterior informe de resultados. Sin tener en cuenta el impacto de las adquisiciones el margen habría sido del 10,5%, también en línea con el objetivo anunciado al comienzo del ejercicio.

Durante el ejercicio 2011, Indra ha continuado desarrollando actuaciones para mantener su perfil de crecimiento y de elevada rentabilidad, tales como:

- Aumento de la exposición a **mercados emergentes** y de alto potencial de crecimiento mediante la adquisición de Politec en Brasil y la apertura de filiales en países de la región de Asia- Pacífico.

Las ventas en los mercados **internacionales** representan ya cerca de la **mitad** de las **ventas** de la compañía pro-forma, registrando un **crecimiento** total del **17%**, y de doble dígito sin el impacto positivo de las adquisiciones ⁽²⁾.

También la **contratación** internacional ha tenido un comportamiento muy positivo con un **crecimiento del 9%**, representando el 47% de la contratación total.

- Indra ha llevado a cabo durante el año 2011 las acciones previstas para el desarrollo y adecuación de su oferta a los requerimientos de los mercados internacionales en los que está desarrollando su presencia y a las nuevas necesidades de sus grandes clientes actuales. Las **inversiones tecnológicas** realizadas permiten mantener una oferta con alto nivel de **competitividad** y potencial de crecimiento futuro.
- Indra ha continuado **ganando posición** en los clientes y mercados locales en los que opera aprovechando la tendencia de los grandes clientes y de sus principales mercados a concentrar su cartera de proveedores en compañías de mayor tamaño y capacidad de servicio y oferta global.

(1) La aportación de Galileo y Politec en el ejercicio ha sido de 48M€ de contratación, 115 M€ de Cartera de Pedidos y 62M€ de ventas con un margen EBIT prácticamente nulo excluyendo los costes incurridos en la integración de estas compañías y en la ejecución de las transacciones, y negativo por 7M€ incluyendo estos conceptos.

(2) Las adquisiciones impactan tanto a la contratación como a las ventas en los mercados internacionales y en el segmento de Servicios, no teniendo impacto en el mercado doméstico ni en el segmento de Soluciones.

EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES

Contratación:

- Ha alcanzado **2.976 M€**, registrando un **incremento** del **3%** frente al año anterior, siendo un 11% superior a las ventas del periodo (**book to bill de 1,11x**).
- Excluyendo el impacto de las adquisiciones la contratación habría aumentado un 2% frente al año anterior.
- La **contratación** en los mercados **internacionales** ha supuesto el 47% de la contratación total de la compañía, alcanzando un **crecimiento del 9%**, siendo la tasa de crecimiento del 5% si se excluye el impacto de las adquisiciones.
- La **actividad comercial internacional** representa uno de los principales puntos de la estrategia de expansión de la compañía, destacando los éxitos logrados en el año tales como el proyecto en Arabia Saudí para el desarrollo de una línea de tren de alta velocidad entre La Meca y Medina, el proyecto de modernización de los sistemas de gestión de tráfico aéreo de Omán, el de modernización del sistema de sanidad de Bahréin, o relevantes contratos de energía en el mercado latinoamericano.
- En el mercado **nacional** se registra un **leve descenso** del **1%**, con un buen comportamiento de la actividad comercial en las áreas de telecomunicaciones y de gestión del tráfico aéreo, así como en el de procesos electorales, al haber coincidido en el mismo año elecciones nacionales y regionales.
- El segmento de **Servicios** continúa **creciendo**, registrando un crecimiento de **doble dígito**, reflejando tanto la aportación de las adquisiciones (5 puntos porcentuales de crecimiento), como la preferencia de los clientes de los mercados desarrollados por contratar proyectos que mejoren la eficiencia versus el crecimiento, acentuando con ello la demanda de servicios. El segmento de **Soluciones** se ha mantenido **plano** durante el ejercicio.

Ventas:

- Han ascendido a **2.688 M€**, con un **crecimiento** frente al año anterior del 5%, siendo la tasa de crecimiento sin las adquisiciones del 3%.
- El mercado **internacional** registra un **crecimiento** de doble dígito antes de la contribución de las adquisiciones, que elevan la tasa de crecimiento hasta el **17%**. Todas las áreas geográficas internacionales han registrado tasas positivas de crecimiento sin tener en cuenta el efecto de las adquisiciones, destacando los crecimientos cercanos al 20% de Latinoamérica y Asia-Pacífico más Oriente Próximo y África, registrando Europa comportamiento plano.
- En el mercado **nacional** las ventas **descienden** un **3%** frente al año anterior, afectadas por la débil situación macroeconómica doméstica, la cual se ha deteriorado en la segunda mitad del año.
- El segmento de **Servicios** ha registrado un **crecimiento** del **20%** (12% sin el impacto de las adquisiciones), mientras que el de **Soluciones** ha descendido ligeramente (**-1%**). En los mercados desarrollados la demanda de soluciones ha sido inferior a la de los mercados en desarrollo, habiéndose acentuado en estos últimos la demanda de servicios orientados a la mejora de la eficiencia.
- Merece la pena destacar que todos los **mercados** salvo el de Seguridad & Defensa han tenido un comportamiento positivo en el ejercicio:
 - Telecom & Media (+24%; +22% sin adquisiciones), Energía & Industria (+12%; +7% sin adquisiciones), Administraciones Públicas & Sanidad (+9%; +4% sin adquisiciones), Transporte & Tráfico (+8%), y Servicios Financieros (+5%; +1% sin adquisiciones).

- El mercado de Seguridad & Defensa (-14%) registra una evolución negativa en el conjunto del año, aun habiendo mostrado cierta mejoría en el último trimestre del ejercicio, tal y como se esperaba y se anticipó en el anterior informe de resultados.

Cartera de Pedidos:

- La **cartera de pedidos** asciende a **3.231 M€** con un aumento del **11%** frente a la registrada a finales del año anterior.
- Al final del trimestre, la **cartera de pedidos representa 1,20x** veces las **ventas** del ejercicio, siendo ya el tercer año consecutivo en el que aumenta dicho ratio.

Cuenta de Resultados y Balance de Situación:

- El **Resultado de Explotación (EBIT)** ha alcanzado 268 M€, un 6% superior al del ejercicio precedente.
- No se han producido costes extraordinarios en este periodo frente a los 33 M€ registrados en el ejercicio 2010.
- El **Margen Operativo (EBIT / Ventas)** se ha situado en el **10%**, inferior en 1,2 puntos porcentuales al Margen Operativo Recurrente (sin incluir costes extraordinarios) del año 2010. Esta diferencia se debe no sólo a la disminución del margen de contribución en los segmentos de Soluciones y de Servicios, sino también al efecto de la consolidación de las adquisiciones, las cuales registran un margen de contribución inferior al de Indra. Sin este efecto, el margen operativo se habría sido del 10,5%.
- El **Resultado Atribuible** alcanza **181 M€** y es inferior en un 4% al del ejercicio 2010 (188,5 M€). Sin el efecto de las adquisiciones habría sido de **191 M€**.
- El **capital circulante neto** equivale a **98 días de ventas** anualizadas (frente a 93 días al final del año 2010). Las adquisiciones tienen un impacto positivo en este caso, ya que sería equivalente a 100 días excluyendo las mismas, nivel inferior a la estimación de 108 días anunciada el pasado noviembre al haberse anticipado a este año ciertos **cobros** previstos para el siguiente **ejercicio**.
- En cuanto a los flujos financieros:
 - Durante el ejercicio se han realizado pagos por **inversiones** materiales e inmateriales (neto de los cobros por subvenciones) por un total de 111 M€.
 - La compañía ha **destinado 111M€** al pago del **dividendo ordinario** con cargo a los resultados del ejercicio 2010.
 - La **deuda neta** a finales de diciembre asciende a **514 M€**, equivalente a **1,6 veces el EBITDA del ejercicio**, frente a los 275 M€ de deuda neta al final del año 2010.

EVOLUCIÓN GENERAL DE LA ACTIVIDAD Y OBJETIVOS 2012 Y A MEDIO PLAZO

A pesar de la mayores **dificultades** existentes por la complejidad e incertidumbres del entorno económico general para formular previsiones en este ejercicio, la cartera de pedidos con que cuenta la compañía en estos momentos y las actuaciones comerciales en curso, así como la posición en clientes de gran solidez y el creciente desarrollo en mercados de elevado crecimiento, otorgan a **Indra visibilidad suficiente para** presentar unos **objetivos** para **2012** con un contenido similar a los de ejercicios anteriores y con plena confianza en que cumplirá con estos objetivos, como ha venido logrando en todo momento, incluso en años de mayor dificultad como los más recientes.

La agudeza y rapidez en la **desaceleración económica** en algunos de los mercados en que opera la compañía, en particular en el español, provocan un impacto negativo

en el muy corto plazo, que la compañía está ya enfrentando, aunque las **acciones adoptadas** y en curso tendrán su pleno efecto en un periodo algo superior. Por ello se presenta también un **horizonte** hasta **2014**, para poder apreciar y valorar en su conjunto estos impactos y los costes y resultados de esas acciones.

Las características de las actividades y la posición de mercado de Indra, así como las acciones que ha venido adoptando con determinación y rapidez, le han permitido mantener en estos **años de crisis** un **perfil de crecimiento**, con una **rentabilidad** operativa en niveles recurrentes de doble dígito y una situación de solidez financiera, con el objetivo último de poder asimismo **mantener** su política de **retribución** a los **accionistas**.

Éstos seguirán siendo **objetivos centrales** para la gestión en el presente ejercicio **2012** y en los **siguientes**, para los que prevemos la continuidad de un entorno económico general complejo y difícil en el mercado español que esperamos inicie una mejora progresiva y moderada a partir del próximo ejercicio.

En este contexto los **mercados internacionales** continuarán siendo el **motor de crecimiento** de la compañía. En **2012** esperamos que la contratación internacional supere a la del mercado nacional y que las **ventas** en el mercado internacional representen ya del orden del **50%** de las **totales**. El fuerte crecimiento esperado en los mercados internacionales se apoya, entre otros factores, en la actualización y adecuación de la **oferta de soluciones** de la compañía, para adaptarlas a los requerimientos específicos de la demanda en estos mercados, así como en la aceleración del posicionamiento en **geografías de alto crecimiento**.

En el **mercado español**, aunque el proceso de concentración de proveedores por parte de grandes clientes beneficia a la compañía, seguiremos una política de **crecimiento** muy **selectivo**, dando prioridad a los criterios de rentabilidad y nivel de capital circulante.

El mayor peso de la actividad de **servicios** y el impacto negativo por el **menor margen** operativa de las **adquisiciones**, principalmente la de **Politec** en **Brasil**, sumados a la **presión general** a la baja en **precios**, **reducen la rentabilidad operativa** en el presente ejercicio **2012**, que se irá **recuperando progresivamente** tanto por la mejora prevista de la rentabilidad en las actividades en Brasil como por el efecto positivo de las acciones en marcha y previstas para aumentar la eficiencia de los procesos de producción, con medidas organizativas y de adecuación de recursos que implicarán incurrir en **costes extraordinarios** del orden del **1%** y del **0,5%** de las **ventas** en **2012** y **2013**, respectivamente.

Asimismo, deberá contribuir positivamente el **reforzamiento** de la **oferta de soluciones**, gracias a las inversiones en el desarrollo de nueva oferta, que además de ayudar al crecimiento internacional permiten aprovechar las oportunidades de demanda de soluciones de valor añadido en segmentos donde la compañía tiene ya una posición de liderazgo reconocido (transporte y tráfico, energía, sanidad, banca y seguros, seguridad, ...) así como en otros emergentes (cloud, analytics, ...). La **cuantía** de estas **inversiones**, gracias al esfuerzo ya realizado en los pasados ejercicios, se **reduce significativamente** en los próximos.

Con estos supuestos, Indra prevé alcanzar los siguientes **objetivos** en 2012 y los dos próximos ejercicios:

- **Crecimiento de ventas** para el **2012** de entre **6,5%** y **7,5%**, con un comportamiento positivo sin tener en cuenta las adquisiciones de Politec y Galileo, decreciendo a ritmo de un solo dígito en el mercado español y creciendo a tasas relevantes en los mercados internacionales. Durante los dos próximos ejercicios, esperamos una progresiva recuperación del mercado doméstico y mantener crecimientos significativos en el exterior. Con todo ello, el crecimiento total será positivo en cada uno de los ejercicios del periodo 2012-2014.
- Ratio de **contratación a ventas** superior a **1x** en cada ejercicio, con lo que la cartera de pedidos se irá reforzando año a año.
- **Margen EBIT recurrente** en **2012** entre **8%** y **9%**, recuperándose progresivamente hasta niveles en torno al **10%** en **2014**.

- **Mantenimiento** de los niveles de **capital circulante neto** en un rango de **110 - 100 días** de ventas equivalentes, situándose en la parte baja del rango al final del periodo.
- **Reducción** del volumen de **inversiones netas materiales e inmateriales** , alcanzando un nivel de **65-75 M€ anuales**.

2. PRINCIPALES MAGNITUDES

En la siguiente tabla se detallan las principales magnitudes al cierre del período incluyendo el efecto de las adquisiciones de Galileo (consolidada desde el 1 de julio) y de Politec (consolidada desde el 1 de octubre):

INDRA	2011 (M€)	2010 (M€)	Incremento (%)
Contratación	2.975,8	2.882,0	3
Ventas	2.688,5	2.557,0	5
Cartera de pedidos	3.230,9	2.899,2	11
Margen EBIT (antes de costes extraordinarios)	10,0%	11,2%	(1,2) pp
Costes extraordinarios	--	(33,4)	na
Resultado de explotación (EBIT)	267,8	251,9	6
Margen EBIT	10,0%	9,9%	0,1 pp
Resultado Atribuible	181,0	188,5	(4)
Deuda neta	513,6	274,9	87

Beneficio por acción (acorde con normas NIIF)	2011 (M€)	2010 (M€)	Incremento (%)
BPA básico	1,1129	1,1605	(4)
BPA diluido	1,1129	1,1605	(4)

- El **BPA básico** está calculado dividiendo el Resultado Atribuible entre el número total medio de acciones de la compañía correspondiente al periodo en curso menos la autocartera media. Los saldos medios, tanto de la autocartera como de las acciones totales, se calculan con los saldos diarios.
- El **BPA diluido** coincide con el básico al no tener la compañía emitidos convertibles o cualquier otro instrumento que pueda implicar una dilución del capital.

	2011	2010
Nº total de acciones	164.132.539	164.132.539
Autocartera ponderada	1.491.128	1.687.159
Total acciones consideradas	162.641.411	162.445.380

- El número de acciones en autocartera al final del año asciende a 1.332.549 equivalente al 0,81% del total de las acciones de la compañía.