

ANÀLISI BORSÀRIA

Indra

GAESCO BOLSA, SOCIETAT DE VALORS I BOLSA

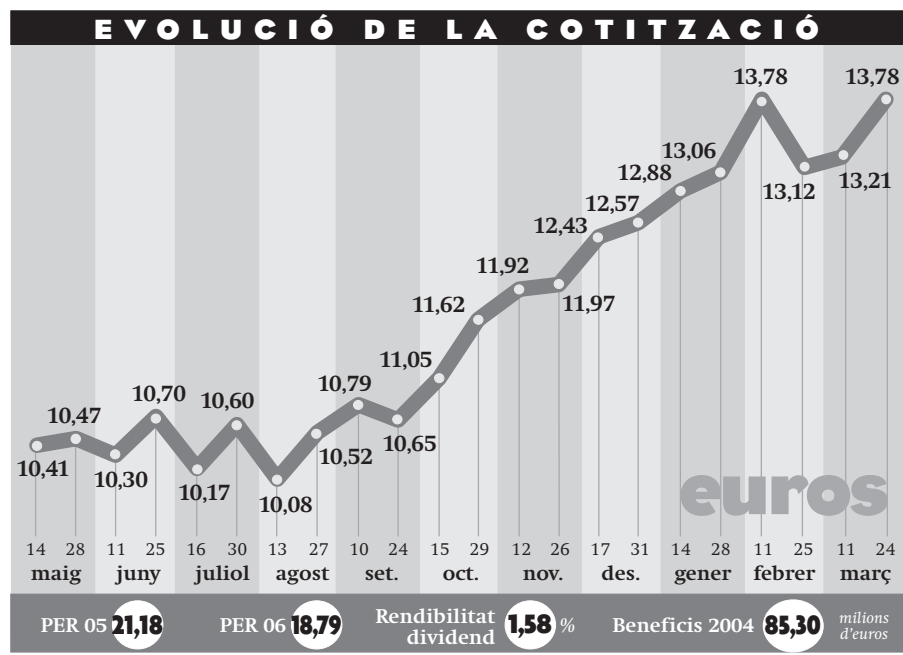
És una de les clares referències en tecnologia de la informació en mercats espanyols i internacionals i té presència en més de quaranta països

L'activitat d'Indra engloba tres àrees de negocis: tecnologia de la informació, simulació i sistemes automàtics de manteniment, i equips electrònics de defensa. L'oferta de serveis de la companyia abraça des de consultoria, desenvolupament de projectes, integració i implementació de solucions i, finalment, l'*outsourcing*. D'aquesta forma, Indra pot oferir als seus clients un model de gestió global.

El dia d'avui, Indra és una de les clares referències en tecnologia de la informació tant en mercats nacionals com internacionals, ja que compta amb una presència en més de 40 països, i geogràficament, del total de vendes -1.079,2 milions de euros-, el 65% corresponen al mercat nacional, el 24% a la resta d'Europa, el 3% als Estats Units i, finalment, un 4% a Llatinoamèrica. Com que la majoria dels contractes que firma la companyia són plurianuals, les principals magnituds que descriuen els resultats de la companyia es divideixen en tres. D'una banda, els contractes aconseguits al llarg de l'any; en segon lloc, les vendes que es deriven al llarg dels anys d'aquests contractes, i, finalment, la cartera de comandes o vendes que ens manquen per finalitzar el contracte.

El 2004 ha estat un any fluix, fins al tercer trimestre de l'any, en termes de contractació en tecnologies de la informació. En el novè mes, la contractació registrava un descens del 22%, ja que, al llarg del 2003, es va realitzar un fabulós contracte pel desenvolupament d'una xarxa de comandament i control per a la defensa antiaèria espanyola per la quantitat de 177 milions de euros (xifra poc usual per la companyia). En l'últim trimestre, tant la negociació nacional com la internacional van donar l'empenta a la contractació per acabar l'any amb una revalorització de l'1%.

Aquest setmana, Indra ha fet públic un comunicat en què anunciava el nou contracte establert amb el ministeri de



Defensa. Indra ha estat l'escollida per realitzar el manteniment d'uns carros de combat (Leopardo 2E) per un import de 10,3 milions d'euros. La duració prevista del projecte és tres anys i mig, i preveu el desenvolupament de 16 programes de prova automàtics que permetrà comprovar el correcte funcionament dels principals sistemes.

Globalment, les vendes han experimentat un creixement del 10% respecte al tancament del 2003. Dels diferents sectors en què opera destaca, en primer lloc, el bon comportament de les vendes en el transport i trànsit

-264 milions d'euros-, i les administracions públiques i sanitat -230,4 milions d'euros- (sense tenir en compte projectes electorals). Els resultats del 2004 reflectien un increment en les vendes del 22% i 15% en les dues àrees, respectivament.

En segon lloc, la recuperació registrada en l'últim trimestre ha permès al sector de les telecomunicacions i *utilities* acabar l'any amb un increment de l'1% de les vendes i, finalment, l'àrea d'assegurances i finances tancava l'any amb un increment del 22% tot assolint els 71 milions d'euros.

El bon creixement de les vendes ha permès millorar els marges d'EBIT (resultat net d'explotació) passant de l'11,1% del 2003 al 11,4% del 2004, i ha desencadenat un benefici net de 85 milions d'euros, un 19% superior al del 2003.

La bona evolució dels resultats va donar lloc al fet que, en la reunió que van portar a terme els membres del consell d'administració a principis de gener, es decidís remunerar l'accionista amb un dividend de caràcter extraordinari de 0,326 euros bruts per acció, un dividend complementari equivalent a un *payout* de com a mínim el 35% i, finalment, un programa de recompra d'accions previst per al 2005 de com a màxim el 5% del capital social (4,7 milions d'accions). Aquesta decisió del consell suposarà per a la companyia un desemborsament de 180 milions d'euros.

► SOLIDESA I POTENCIAL

Tot i que Indra forma part del grup d'empreses tecnològiques, el perfil de la companyia s'adapta més al comportament d'empreses més defensives. Això és degut al tipus de segment on opera i a l'estabilitat que li aporta el tipus de clients que té (un pes important de les administracions). El caràcter més defensiu respecte a la resta del sector implica, d'una banda, un nivell més alt de solidesa i recurrència en la xifra de vendes i, per una altra banda, un menor potencial de creixement del negoci.

El flux de nous contractes i el bon moment en resultats ja han estat recollits per la cotització, ja que la cotització del títol va experimentar una revalorització del 57% durant l'any 2003 i un 23,6% al llarg del 2004. L'excel·lent comportament borsari d'Indra en els darrers mesos ha fet que el títol hagi assolit el seu valor segons anàlisi fonamental, raó per la qual recomanem mantenir el valor. Aquesta decisió es troba recolzada per un *yield* (remuneració màxima per l'accionista) aproximat d'un 8%.

GESTIÓ EMPRESARIAL

Comissions i regles del joc

MODEST GUINJOAN / JOSEP MARIA LLAURADOR

La tempesta política desfermada al país amb motiu d'una simulació de denúncia per part del nostre president ha esborrat del mapa el pretès oasi català, amb retrets i disculpes, querelles i mocions -presentades i retirades-, mals averanys per al nou Estatut, acusacions d'*omertà* i altres elements de l'espectacle polític quotidià. El soroll ha estat, amb tota seguretat, superior a la sorpresa que ha provocat l'incident. Però ja se sap que els mitjans de comunicació troben un camp adobat en notícies d'aquest tipus, de manera que, si s'hi afegeix la rivalitat entre partits, els amplificadors es posen a tota màquina i ja la tenim armada! En fi...

Si s'analitzen les organitzacions productives industrials o agràries, l'activitat que duen a terme presenta dues dimensions clarament diferenciades: d'una banda, produir, i, de l'altra, vendre. L'una i l'altra es complementen de manera ineludible, per bé que no sempre ha estat així. En èpoques d'expansió i en situacions de poca competència, és molt més important produir que no pas vendre, bàsicament perquè l'escassetat que porten associades les dues situacions fan que, a les empreses, els clients els vagin darrere. Si se'ns permet, venen més pel fet que els clients els van a comprar, que no pas perquè les empreses venguin. Les empreses que es troben en aquesta situació són privilegiades i el que cal dir és que, si poden mantenir el privilegi, que el

mantinguin, perquè el més probable és que tard o d'hora facin cap a un marc competitiu molt diferent.

Efectivament, i més encara en un entorn de mercats pràcticament totalment obert, la major part de les empreses operen en condicions d'alta competència i saben que produir no és suficient, que els clients no vénen *motu proprio* a comprar-nos, sinó que cal desplegar totes les arts comercials per a col·locar en el mercat allò que sabem produir. En la pràctica, com tothom sap, la venda s'ha convertit en un motor imprescindible de l'empresa. És, per cert, un tipus d'activitat molt adequada per a aplicar criteris retributius variables, el més freqüent dels quals és cobrar una quantitat fixa que es complementa amb quantitats que estan en funció de les vendes obtingudes. Com més vendes, més retribució. La retribució resultant total, el cost de la venda, és un concepte d'allò més normal. No totes les vendes les han de fer empleats de l'empresa; també hi ha la venda a comissió que duen a terme persones especialitzades, sense lligams laborals, que a canvi reben una comissió, del 6%, del 7%, del 10% -i encara més en alguns casos- de l'import de les vendes aconseguides.

Són professionals independents, sovint amb bons contactes, que viuen de procurar ingressos a l'empresa.

Els partits polítics no són empreses com les anteriors, perquè el que venen no són productes sinó promeses, que compliran (o no) en cas que guanyin les eleccions. Però sí que són organitzacions que produeixen un bé força singular, vots, en competència amb altres partits que van darrere del mateix objectiu. Per a fer-ho necessiten generar més ingressos que els que obtenen a partir de les quotes de la militància, que resulten absolutament insuficients.

Pel que es diu i és *vox populi*, hi ha moltes maneres d'aconseguir aquests ingressos -i no només a Catalunya, com alguns pretenen argumentar-; una és mitjançant les famoses comissions -això sí, prou camuflades, perquè el sistema no és només il·legal, sinó que, a més, és lleig, atès que opera en la més estricta economia submergida-. Els empresaris, més que ningú, poden entendre el problema del finançament dels partits i, fins i tot, arribar a comprendre els mecanismes més diversos. ¿Però no és hora ja d'operar sota criteris de regularitat, sense ombres de dubte, més encara per part d'aquells que es postulen com a futurs garants de l'ordre? Per quan unes regles del joc clares, de la mateixa manera que les empreses tenen les seves i les han de respectar?