

ANÀLISI BORSÀRIA

Gamesa Corporación Tecnològica desenvolupa la seva activitat en l'àmbit d'energies renovables, concretament en el de l'energia eòlica.

El grup, mitjançant la seva filial Gamesa Eòlica, és el segon fabricant mundial i el primer a Espanya d'aerogeneradors (molins que generen energia elèctrica quan bufa el vent). Recentment ha signat diversos contractes, entre els quals destaca a nivell domèstic el d'Ibereolica amb una potència total instal·lada de 214 megawatts. A nivell internacional, també ha tancat en els darrers dies diversos contractes a Alemanya i Mèxic.

Gamesa, empresa fundada per empresaris bascos l'any 1976, opera en els sectors aeronàutic i d'energies renovables. Amb una quota de mercat del 15% ostenta la tercera posició a nivell mundial en el sector eòlic, indústria en la qual existeix una significativa concentració dels operadors, amb més d'un 75% controlat per quatre grups empresarials.

El grup industrial basc està organitzat a través de diferents divisions, tres de les quals desenvolupen activitats en el sector d'energies renovables. Gamesa Eòlica s'encarrega del disseny, fabricació i venda d'aerogeneradors. Amb un pes del 62% sobre la xifra de vendes del grup i un 56% sobre beneficis bruts d'exploració (Ebitda) és la principal contribuïdora als resultats consolidats.

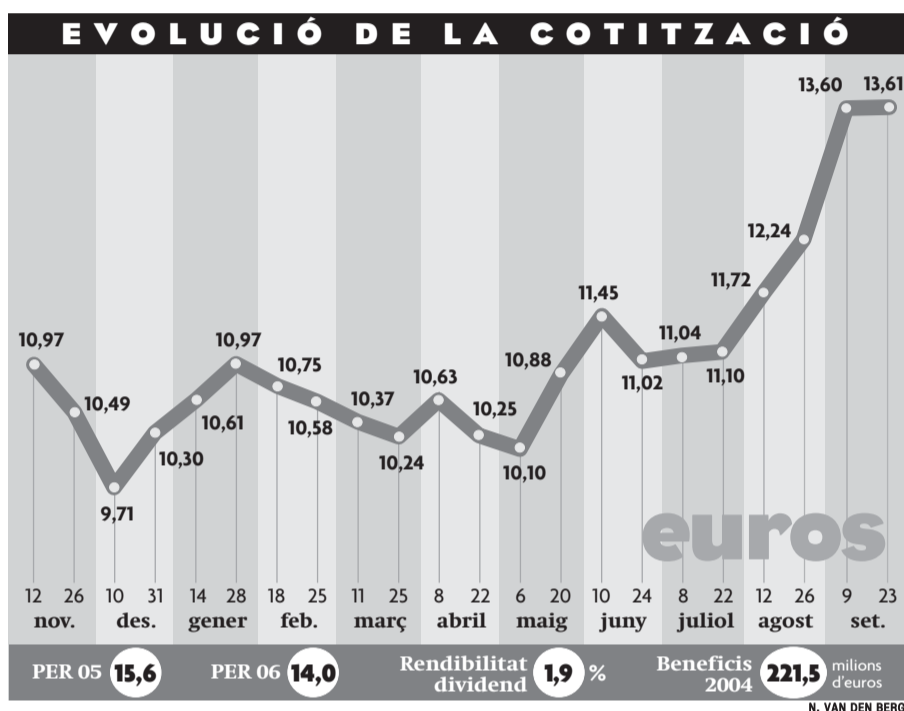
REDEFINICIÓ DEL NEGOCI

Gamesa Energía (7% de les vendes i 28% de l'Ebitda) està emergint com a una àrea clau per al grup a través de la promoció, posada en funcionament i venda de parcs eòlics. Gamesa es va replantejar l'any 2002 l'enfocament del negoci a través de la venda de parcs eòlics en lloc d'operar-los. A través de projectes clau en mà es redueixen les necessitats d'inversions per part de Gamesa, ja

Gamesa

GAESCO BOLSA, SOCIETAT DE VALORS I BOLSA

El grup basc especialitzat en el negoci de les energies renovables és el tercer líder mundial en el sector eòlic



que el pes del finançament dels projectes recau sobre el client (companyies elèctriques i energètiques, principalment). L'activitat de promoció de parcs eòlics, a més d'oferir uns atractius marges bruts (entre el 15% i el 25%), també repercuteix sobre l'evolució de la resta del grup a través dels ingressos que se'n deriven a les altres àrees. D'aquí prové la necessitat de visibilitat en la cartera de comandes de parcs eòlics.

El creixement de Gamesa Servicios, per l'activitat de suport que desenvolupa, està lligat a les altres àrees del grup. La seva aportació als comptes consolidats es xifra en un 11% de la facturació i un 4% dels beneficis bruts d'exploració.

Gamesa Aeronàutica s'encarrega del disseny, desenvolupament i fabricació de conjunts estructurals equipats i peces d'aeronaus. Les intencions de Gamesa són de sortir d'aquest negoci, si bé el moment del cicle en què es

troba el sector no és el més propici.

L'estratègia de Gamesa aposta pel creixement orgànic en el negoci eòlic i per l'expansió en altres països. El grup, que opera principalment a Espanya, té com a objectiu incrementar la seva activitat exterior, la qual va representar el 23% dels ingressos durant el primer semestre d'aquest any. Estats Units, Alemanya i la resta d'Europa seran els principals mercats on basarà aquest creixement. Per altra banda, Gamesa està estudiant instal·lar plantes productives a Àsia i EEUU.

Entre gener i juny d'aquest exercici el grup va assolir uns ingressos de 833 milions d'euros, amb un increment interanual del 9%.

UNA ÀREA CLAU

Arran dels acords de Kyoto, els països necessiten reduir les seves emissions de CO₂. L'energia renovable juga aquí un paper important i és per això que s'espera una ràpida expansió de l'energia verda gràcies al suport legislatiu i regulatori. Per tant, el potencial de creixement de l'energia eòlica depèn tant del factor governamental –a través dels subsidis– com del creixement de l'economia, ja que es necessiten elevades inversions per dur a terme un projecte eòlic. A les bones perspectives del sector per als propers anys, en el cas concret de Gamesa hem d'afegir els seus nivells més grans d'eficiència respecte els seus competidors. La seva important cartera de comandes i el fet de presentar integració vertical en la seva activitat es tradueixen en marges més alts.

Creiem que els preus actuals no recullen tot el potencial que hi ha darrere d'aquesta història de creixement, la qual es veu recolzada tant per la visibilitat que aporta la nova regulació com per l'eficiència de la companyia. La nostra recomanació és invertir en Gamesa, el valor objectiu de la qual és, segons els nostres models d'anàlisi fonamental, de 13,8 euros.

GESTIÓ EMPRESARIAL

Escacs o dames

MODEST GUINJOAN / JOSEP MARIA LLAURADOR
guinjoan@barcelonaeconomia.com

Molt sovint s'atribueixen les crisis socials a l'absència de veritables líders. També en l'àmbit empresarial, sempre hi ha qui diu que els èxits espectaculars o les davallades continuades de les empreses responen, respectivament, a l'existència o no de líders al capdavant. Marcus Buckingham, en el seu llibre *The one thing you need to know: about great managing, great leading, and sustained individual success*, escrit arran d'un estudi fet al llarg de més de 17 anys sobre més de 80.000 directius, presenta un símil molt atractiu per distingir els bons directius dels que no ho són i una explicació força suggerent de les diferències entre els líders i els directius.

En una cultura laboral europea encara molt influenciada pel *café per a tothom*, que va sorgir durant les lluites sindicals del darrer terç del segle passat, la consideració igualitària dels treballadors com un sol bloc ha esdevingut un fre no només per a l'evolució de les empreses, sinó per al desenvolupament professional dels millors empleats. Com sabem a Catalunya, el *café per a tothom* és injust sobretot per als qui més aporten, per als qui produeixen més. Buckingham, en canvi, d'acord amb el culte a l'individualisme regnant als països occidentals, i també amb els principis que han defensat des de sempre la gran majoria de les escoles de psicologia sobre la motivació, ha observat que els millors

directius –tant en resultats com en satisfacció dels col·laboradors– són aquells que han sabut tractar cada empleat seu com un ésser únic i diferent dels altres, que han ubicat cadascú en allò per a què serveix, en funció dels seus punts forts. És a dir, són aquells que tracten els empleats com un jugador d'escacs: sap que cada peça té el seu moviment diferenciat i que les ha de fer jugar d'acord amb una estratègia de conjunt. Per contra, hi ha directius que els tracten com a jugadors de dames (totes són iguals i fan els mateixos moviments).

Les conseqüències pràctiques que es deriven d'un plantejament així són variades i de gran abast. La motivació de les persones –és a dir, allò que les mou– és totalment individual (per a uns seran més diners, per a altres més temps lliure, o un viatge, o un curs, o una felicitació pública, etc.), no hi ha res que serveixi per a tothom. Els llocs de treball no tenen per què seguir una estructura lineal i de dependència jeràrquica, sinó que s'adapten en funció de les millors capacitats dels empleats. La promoció, doncs, no sempre ha de ser cap amunt en l'organigrama. La valoració dels empleats ja no es fa segons plans de millora dels punts febles que

presenten, sinó que, centrats en els seus punts forts, es busca la forma de potenciar-los més encara, de manera que donin el màxim en allò que són bons i els agrada fer. L'inconvenient de la individualització per al directiu és el temps que ha de dedicar a planificar i organitzar interessos i capacitats tan diversos. Però tots estarem d'acord en l'evidència que és força més difícil jugar a escacs que no pas a dames.

A diferència dels bons directius, els grans líders no furguen en allò que és individual de cadascú i que ens diferencia dels altres, sinó que miren de desvetllar allò que tenen de comú els individus d'un grup, d'una empresa, d'un país o d'una societat, allò que els fa semblants, més enllà de les diferències que hi ha entre ells. Els directius procuren transformar les diferències en rendiment pràctic; els líders procuren generar la comunió dels seus seguidors, malgrat les seves diferències. Per això els primers estan arrelats en el present i els segons s'acostumen a orientar cap a un futur optimista. Esclar que es pot ser bon líder i bon directiu a la vegada, però només si s'és capaç d'escatir què pertoca a cadascun dels dos rols i quin paper cal jugar davant dels altres en cada moment. Vist tot plegat, potser sí que tenen raó els qui diuen que, en la nostra societat i en les nostres empreses, tenim uns quants bons directius i una escassetat preocupant de bons líders...