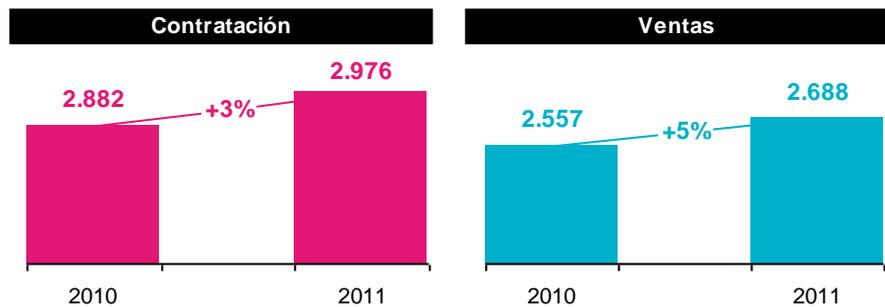


3. ANÁLISIS DE VENTAS Y ACTIVIDAD COMERCIAL

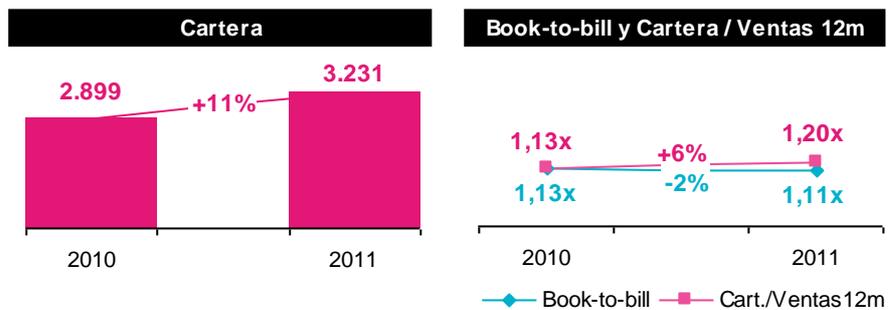
TOTAL INDRA

- La **contratación** total de la compañía durante el ejercicio 2011 se ha incrementado un **3%** hasta 2.976 M€.

Esta cifra incluye la aportación de Galyleo y Politec durante el año. Excluyéndola, el crecimiento de la contratación durante el ejercicio habría sido del 2%.
- Las **ventas** totales han aumentado un **5%**, alcanzando 2.688 M€, siendo el crecimiento de las ventas del 3% excluyendo el impacto positivo de las adquisiciones.

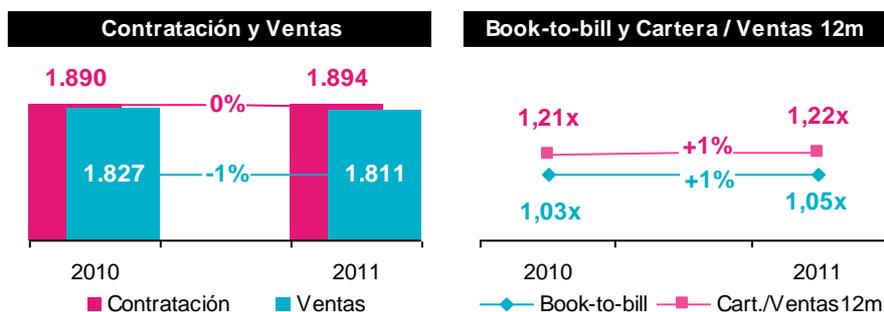


- La **cartera de pedidos** se ha **incrementado un 11%** y al cierre del ejercicio representa **1,2 veces** las **ventas** de los **últimos doce meses**, ratio superior al alcanzado al final del ejercicio 2010 (1,1x).
- El **ratio book-to-bill** (contratación sobre ventas del período) se sitúa en **1,1x** al final del año, en línea con el alcanzado en el ejercicio anterior.



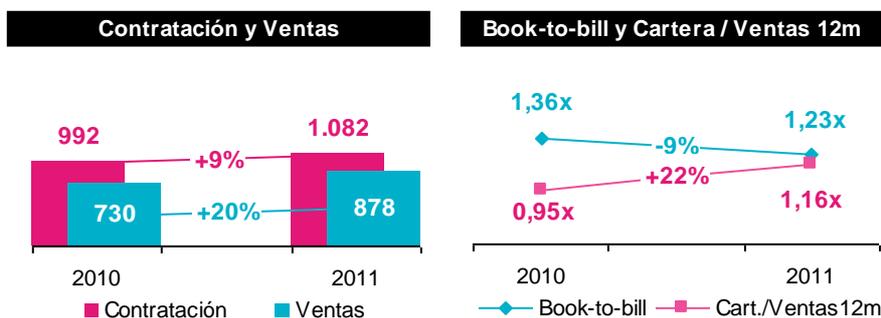
3.1 ANÁLISIS POR SEGMENTOS PRINCIPALES

SOLUCIONES



- Las **ventas** han experimentado un ligero descenso (-1%) respecto al año anterior, ya que el crecimiento en los mercados verticales de Transporte & Tráfico y de Telecom & Media principalmente han compensado la reducción de la venta de Soluciones en el área de Seguridad & Defensa.
- Es relevante mencionar que las adquisiciones de Galileo y Politec no inciden en el comportamiento del segmento de Soluciones (ni en ventas ni en contratación) al estar ambas entidades centradas en la provisión de Servicios.
- La **contratación** también ha registrado un comportamiento plano frente ejercicio 2010, motivado principalmente por la menor contratación en el vertical de Seguridad & Defensa.
- La **contratación** durante el periodo ha sido un **5% superior** a las **ventas** (book-to-bill ratio de 1,05x, ligeramente superior al registrado al final del ejercicio 2010).
- La **cartera** de pedidos **continúa creciendo** (+0,4%) hasta 2,216 M€. El ratio de cartera sobre ventas del año alcanza 1,22 también ligeramente por encima del ratio del año pasado.
- Durante el año 2011 la compañía ha mantenido la **política de diferenciación** de su **oferta de Soluciones**. Esto ha supuesto inversiones en todos los mercados verticales, destacando las realizadas en los ámbitos de:
 - Desarrollo de oferta en Seguridad y Defensa.
 - Extensión natural de la oferta de Indra en transporte ferroviario.
 - Sistemas en el ámbito de las redes inteligentes, especialmente las eléctricas
 - Grandes sistemas para la industria bancaria y aseguradora.

SERVICIOS



- Las **ventas** han **aumentado** un **20%** durante el año, reflejando no sólo en buen comportamiento de las ventas orgánicas, con crecimiento de doble dígito, sino también la aportación de Galileo y Politec. Excluyendo esta aportación, el crecimiento ha sido del 12%.
- Las ventas de Servicios, excluyendo el impacto de las adquisiciones, han registrado en el último trimestre del año un comportamiento moderado frente al de los primeros nueve meses del año, debido a la puesta en marcha de dos importantes contratos en el último trimestre del año 2010 en el mercado de Telecom & Media comentados en otros informes.
- La **contratación** ha registrado un **crecimiento** del **9%** hasta 1.082 M€ (+4% sin adquisiciones), más de un 20% por encima de las ventas, de forma que el **ratio book-to-bill** (contratación sobre ventas) se sitúa en **1,23x**. **La tendencia a la concentración de proveedores por parte de los grandes clientes también en el segmento de servicios ha facilitado** a la compañía la renovación y la firma de nuevos contratos plurianuales en casi todos los mercados verticales en los que opera.
- La **cartera** de pedidos registra un **incremento** del **47%**, hasta alcanzar 1.015 M€, habiéndose **registrado un** crecimiento significativo (30%) antes **de la** aportación de las adquisiciones.
- El ratio de **cartera sobre ventas** del ejercicio ha registrado un incremento del 22% situándose en niveles de 1,16x.
- Es especialmente reseñable el buen comportamiento de la contratación en los mercados de Telecom & Media, así como de Administraciones Públicas & Sanidad, mercados en los que el peso de los Servicios es superior a la media de la compañía.

3.2 ANÁLISIS POR MERCADOS VERTICALES

VENTAS	2011 (M€)	2010 (M€)	Variación M€	Variación %
Telecom y Media	396,8	321,3	75,5	24
Energía e Industria	407,8	362,7	45,1	12
AA.PP. y Sanidad	390,5	356,6	33,9	9 (*)
Transporte y Tráfico	597,2	554,8	42,4	8
Servicios Financieros	386,4	367,7	18,7	5
Seguridad y Defensa	509,8	593,9	(84,1)	(14)
TOTAL	2.688,5	2.557,0	131,5	5

(*) AAPP y Sanidad, sin proyectos electorales, disminuye un 3%

- Telecom & Media** ha registrado durante el ejercicio un crecimiento orgánico del 22% que se eleva hasta el 24% con la aportación de Galileo y Politec.
 - Durante el ejercicio la compañía ha reforzado la presencia en sus principales clientes, habiendo renovado importantes contratos de prestación de servicios de gestión de aplicaciones por un periodo multianual, y que aportan estabilidad a la evolución en el medio plazo del vertical de Telecom & Media.
 - El comportamiento plano de este vertical en el último trimestre del año se debe, como ya se anticipó en anteriores informes de resultados, a la puesta en marcha de proyectos de outsourcing así como la integración de diversas actividades externalizadas en el último trimestre del año 2010, que han generado crecimientos significativos de ventas durante los tres primeros trimestres del ejercicio 2011.
- Energía & Industria** ha logrado un crecimiento del 12%, con un comportamiento orgánico positivo, y superior a las expectativas iniciales de la compañía, al que se ha unido la aportación de Galileo y Politec, empresas con presencia relevante en este vertical.
 - El mercado nacional alcanza tasas de crecimiento positivas, registrando una buena evolución en actividades de externalización de procesos en el sector eléctrico.
 - El crecimiento en el mercado internacional se ha apoyado en los contratos adjudicados en los ámbitos de petróleo (en Perú y Colombia) así como en el de gestión del agua (Perú).
 - La compañía continúa fortaleciendo su cartera de soluciones en el campo de la energía, especialmente en productos orientados al ámbito de las redes de distribución inteligentes, mercado de alto potencial en el medio plazo, así como en el del petróleo, en donde Indra espera apalancar su know-how en soluciones de control en tiempo real.
- Administraciones Públicas & Sanidad** ha registrado un crecimiento del 9% (creciendo un 4% sin el efecto de las adquisiciones), soportado por la alta actividad de proyectos electorales tanto internacionales (Colombia y Argentina) como en España. Excluyendo dichos proyectos, las ventas habrían descendido un 3%, debido principalmente a la debilidad de la demanda en el mercado doméstico.
 - El mercado internacional ha registrado un comportamiento positivo en el conjunto del ejercicio y especialmente en la segunda mitad del mismo,

apoyado en la consecución de relevantes contratos de outsourcing en Latinoamérica, principalmente en las áreas tributarias y de justicia.

- Al mismo tiempo, la compañía ha comenzado con la ejecución de un importante contrato de sanidad en Bahrein, proyecto que Indra espera servirá para fortalecer su presencia en Oriente Próximo dentro del área de sanidad, complementando así las buenas expectativas en este ámbito para el mercado Latinoamericano.
- **Transporte & Tráfico** alcanza un aumento de ventas del 8% en el periodo, pasando a ser el mercado vertical de mayor tamaño de la compañía, mereciendo la pena destacar:
 - El comportamiento del mercado internacional, el cual registra un crecimiento de doble dígito, incrementando su peso dentro del vertical hasta representar más de la mitad de las ventas del mismo. La actividad de gestión de tráfico aéreo continúa registrando crecimiento sostenido en el área internacional.
 - También en el mercado internacional destaca el concurso adjudicado en Arabia Saudita a un consorcio español en el que Indra participa como suministrador de diferentes sistemas (centros de control, comunicaciones, ticketing, sistemas de gestión, etc) y que se pondrá en vigor en el año 2012, reflejándose en la contratación de dicho ejercicio.

La relevancia de este contrato permitirá a la compañía incrementar su presencia en el mundo ferroviario, en el que Indra continúa con su esfuerzo de desarrollo de soluciones avanzadas, especialmente en el campo de la señalización.

Indra espera optar a algunas de las importantes oportunidades comerciales internacionales que se anticipan en el medio plazo, tanto en el ámbito de la alta velocidad como de la velocidad convencional.

- El mercado nacional muestra una cierta debilidad en el total del año, a pesar del buen comportamiento del mismo en el último trimestre del ejercicio. El crecimiento de las ventas en el ámbito del tráfico aéreo, ferroviario y marítimo, con clientes con financiación propia o del gobierno central, ha permitido amortiguar el descenso en la actividad proveniente de entes públicos ligados a las administraciones regionales.
- **Servicios Financieros** presenta un crecimiento del 5% en el año (un 1% sin el impacto de las adquisiciones), favorecido por la incorporación de las actividades de Galileo y Politec, en un contexto general de control de gastos e inversiones por parte de los clientes.
 - A pesar de ello, durante el año 2011 la compañía ha incrementado su presencia en grandes entidades financieras, tanto bancarias como aseguradoras, apalancándose en su capacidad de ofrecer servicios de externalización de la gestión de aplicaciones y procesos.
 - En estas áreas, Indra no solo ha renovado proyectos de plurianuales, sino que ha ampliado su cartera de clientes, a nivel doméstico e internacional.
 - En el mercado doméstico, se ha acelerado el proceso de concentración del sector financiero, lo que previsiblemente permitirá a Indra apalancar su posición y su oferta en el mundo. Esta posición se ha visto reforzada este año por el acuerdo alcanzado con una entidad para la explotación conjunta de soluciones de gestión de tesorería.
 - El mercado extranjero, y en particular Latinoamérica, continúa registrando un buen ritmo de crecimiento, el cual se espera consolidar especialmente gracias a la posición de Politec en el mercado brasileño de servicios financieros.

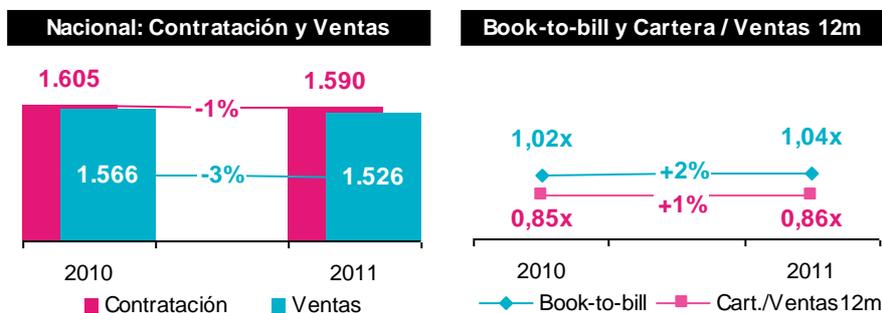
- **Seguridad & Defensa** ha disminuido la cifra de ventas un 14% durante el ejercicio, en línea con las estimaciones de la compañía.
- El comportamiento negativo del mercado nacional continúa mostrando la difícil situación presupuestaria doméstica, la cual no se espera se revierta en el corto plazo.

Sin embargo, los recortes ya experimentados en el presupuesto del Ministerio de Defensa durante los últimos años, y reflejados en el comportamiento de la actividad de la compañía en el mercado nacional, hace prever que el descenso de ventas esperado para el año 2012 se moderará respecto al experimentado en el ejercicio 2011.

- En el mercado internacional merece la pena recordar la reducción de la actividad anual del programa Eurofighter, compensada con una extensión de la vida del mismo. Se espera que el ajuste en el programa Eurofighter finalice en el ejercicio 2012, alcanzando entonces un volumen estable para los próximos años.

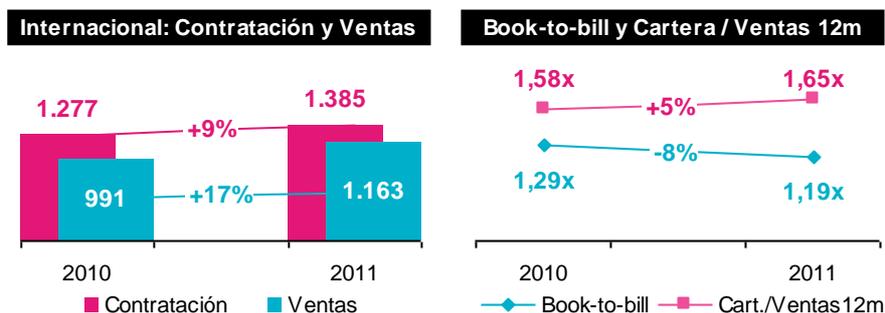
3.3 ANÁLISIS POR GEOGRAFÍAS

Mercado Nacional:



- **Las ventas** han **disminuido** un **3%** frente al nivel del año anterior, alcanzando 1.526 M€, en línea con las expectativas de la compañía.
- Los mercados de Telecom & Media y Energía & Industria registran los mayores incrementos de ventas, mientras que los mercados con un carácter más institucional (Seguridad & Defensa, Transporte & Tráfico y Administraciones Públicas & Sanidad) muestran un descenso en su actividad durante el ejercicio.
- La **contratación desciende un 1%** (con un peor comportamiento en los mercados de demanda institucional). A pesar de este ligero descenso en la contratación, el ratio **book to bill** del ejercicio es superior a 1.0x (**1,04x**), situándose en un nivel similar al registrado en el ejercicio precedente.
- El ratio de **cartera sobre ventas** del ejercicio se sitúa en **0,86x**, sin variación frente al nivel del año 2010.
- La estabilidad de la cartera nacional registrada al final del ejercicio 2011 es uno de los parámetros principales que permiten anticipar que aunque previsiblemente las ventas en el mercado nacional descenderán en el ejercicio 2012, dicho descenso será moderado.

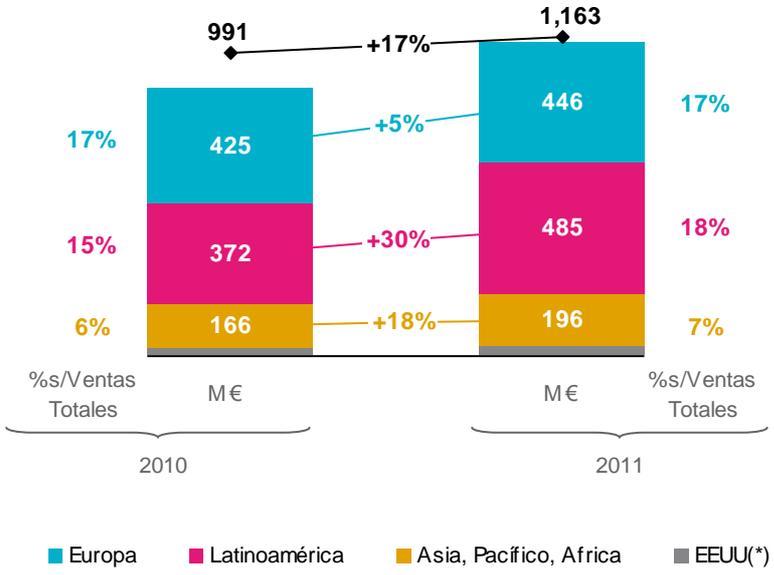
Mercado Internacional:



- El mercado internacional ha alcanzado un **crecimiento de ventas del 17%** frente al ejercicio anterior, favorecido por la aportación de Galyleo y Politec.
- Excluyendo esta aportación, el crecimiento de las ventas en el mercado internacional ha alcanzado el 11%, ligeramente por encima de las expectativas de la compañía anunciadas a principios del ejercicio.

- Teniendo en cuenta que durante el 2012 Galyleo y Politec consolidarán durante la totalidad del ejercicio (frente a seis y tres meses respectivamente en el 2011), el mercado internacional representará más del 50% de las ventas de la compañía.
- La **contratación** ha alcanzado durante el año un **crecimiento** del **9%**, hasta los 1.385 M€ (registrando un crecimiento del 5% excluyendo la aportación de las adquisiciones), siendo esta casi un 20% superior a las ventas del ejercicio (ratio **book to bill** internacional de **1,19x**), permitiendo un aumento significativo de la cartera de pedidos internacional (incluso excluyendo la aportación de las adquisiciones).
- La **cartera de pedidos** representa al final del ejercicio **1,65 veces** las **ventas** internacionales del año, nivel que es un 5% superior logrado el año anterior.
- Es importante mencionar que dicha cartera de pedidos no refleja alguno de los importantes contratos internacionales adjudicados a finales del ejercicio, como el proyecto de tren de alta velocidad en Arabia Saudí, ya que la puesta en vigor de este contrato se realizará a lo largo del ejercicio 2012.
- **Latinoamérica** continúa mostrando un comportamiento muy positivo con un **incremento** de ventas del **30%** (con un crecimiento del 20% sin considerar la aportación de Politec):
 - Brasil, Argentina, Colombia y Perú mantienen el buen tono registrado durante todo el ejercicio, con crecimientos superiores a la media de la región.
 - Durante el ejercicio la compañía ha reforzado su posición competitiva en Brasil, no sólo por el crecimiento orgánico las ventas en el país, sino por la masa crítica que aporta la adquisición de Politec. Politec se consolida globalmente por Indra desde el 1 de octubre de 2011.
- El **mercado europeo** ha registrado un **crecimiento** del **5%** durante el ejercicio, recogiendo el impacto de:
 - La ralentización del ritmo de producción del proyecto Eurofighter, que se ha venido anticipando en los anteriores informes de resultados, y que incide negativamente en el crecimiento del mercado europeo.
 - La contribución de Galyleo a las ventas de la compañía en Europa que se produce en la segunda mitad del año, ya que la compañía se consolida globalmente por Indra a partir del 1 de Julio de 2011, registrando las ventas en el mercado europeo un crecimiento plano excluyendo dicha contribución.
- Por último, **Asia Pacífico y África** ha alcanzado un crecimiento de ventas del **18%** durante el año.
 - El desarrollo comercial de la zona geográfica de Asia Pacífico es una de las prioridades estratégicas de la compañía.
 - En este sentido, durante el año 2011 se han abierto nuevas filiales en países de la zona que refuerzan la actividad comercial de Indra en este área.

Evolución Areas Geográficas Internacional 2011 vs 2010



* Datos EEUU: 2010: 28M€; 1% s/ventas
 2011: 36M€ (+26%); 1% s/ventas

4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS (NIIF)

Cuenta de Resultados:

- El **Resultado de Explotación (EBIT)** ha ascendido a 268 M€ un 6% por encima del alcanzado en el ejercicio anterior.
- No se han producido gastos extraordinarios en el periodo, frente a los 33,4 M€ incurridos en el año 2010. Ajustando los resultados por dichos costes extraordinarios, el Resultado de Explotación habría descendido un 6%.
- El **Margen Operativo** (EBIT / Ventas) se ha situado en el 10%, en línea con el objetivo anunciado por la compañía, e incluye la dilución generada por la menor rentabilidad de las compañías adquiridas y los costes de adquisición y de integración de las mismas. Excluyendo el impacto dilutivo de las adquisiciones el margen operativo se ha situado en el 10,5%.

El Margen Operativo es inferior en 1,2 puntos porcentuales al Margen Operativo Recurrente (sin incluir los costes extraordinarios) del mismo período del año 2010.

- El **Margen de Contribución**, en línea con las expectativas de la compañía, desciende 1,0 puntos porcentuales hasta 17,3%. Este margen de contribución incluye el impacto dilutivo de las adquisiciones de Galileo y Politec que registran márgenes de contribución inferiores a los de la compañía sin las adquisiciones.

Durante el ejercicio se han mantenido los principales factores de presión sobre el margen:

- la presión en precios, aunque esta no es homogénea en todas las geografías ni en todos los mercados verticales en los que opera Indra;
- el mayor peso en el crecimiento de ventas del segmento de Servicios frente al de Soluciones;
- el descenso del Margen de Contribución de Servicios en 0,9 puntos porcentuales hasta 14,4% y el de Soluciones en 0,8 puntos porcentuales hasta 18,7%;
- el esfuerzo comercial que supone la expansión internacional de la compañía, tanto en las preparaciones de las ofertas como en el establecimiento de filiales.
- Los **costes corporativos** representan un 7,3% de las ventas del periodo, con un incremento del 6% frente al año anterior. Este importe incluye los gastos derivados de la ejecución de las adquisiciones realizadas durante el ejercicio.
- Los **gastos financieros** ascienden a 37,7M€ frente a los 19,1M€ del ejercicio 2010. El aumento se debe tanto a un mayor importe de la deuda media como del coste medio de la misma, así como al impacto de la contabilización tanto del ajuste por la hiperinflación en Venezuela como de los préstamos de largo plazo de I+D a cupón cero.
- La **tasa impositiva** del año fiscal 2011 se sitúa en el 22%, ligeramente por encima de la del mismo período del año anterior (20%).
- El **Resultado Atribuible** ha alcanzado 181 M€ (siendo de 191 M€ sin el impacto de las adquisiciones), disminuyendo un 4% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.

Balance de Situación y Estado de Flujos de Tesorería:

- El **Circulante Operativo Neto** asciende a 756 M€, equivalente a 98 días de ventas anualizadas e incluye el impacto positivo de las adquisiciones, alcanzando un nivel de 100 días de ventas excluyendo este. Dicho nivel de capital circulante neto es ligeramente inferior al objetivo de 108 días anunciado el pasado noviembre al haberse anticipado a este año ciertos cobros previstos para el siguiente ejercicio.
- Durante el ejercicio se han realizado pagos de **inversiones** materiales e inmateriales (neto de los cobros por subvenciones) por un total de 111 M€:
 - Los pagos por inversiones materiales ascienden a 42 M€.
 - Los pagos por inversiones inmateriales netos de subvenciones, por 69 M€, incluyendo pagos por inversiones realizadas el ejercicio anterior por 20 M€.
- Los pagos por **adquisiciones** suponen un total de 45 M€, de los cuales más de un 40% corresponde a pagos por transacciones realizadas en el ejercicio anterior.
- La compañía ha destinado 111 M€ al pago del **dividendo ordinario** con cargo a los resultados del ejercicio 2010.
- La inversión neta en **autocartera** alcanza **3,6 M€** durante el periodo, cerrando el período con una posición de autocartera del 0,81% del capital.
- Al cierre del ejercicio 2011, la posición de **deuda neta** de la compañía alcanza los 514 M€ equivalente a 1,6 veces el EBITDA del ejercicio, frente a los 275 M€ de deuda neta al final del año 2010.

Recursos Humanos

- La **plantilla total** al cierre del ejercicio 2011 ascendía a 35.730 personas (un 41% de ellas en mercados internacionales), un 25% más respecto a la existente al cierre del ejercicio 2010.
 - Las adquisiciones de Galyleo y Politec implican la incorporación de más de 5.000 personas a la plantilla de Indra, representando dichas incorporaciones más del 70% del incremento total de plantilla al final del año.
 - El principal incremento en términos absolutos se ha producido en **Latinoamérica** en donde se sitúa el 35% de la plantilla total de la compañía, tanto por la incorporación de Politec (80% del crecimiento), como por el crecimiento orgánico del negocio de Indra en la zona (20% del crecimiento restante).
 - La **plantilla internacional** en zonas geográficas **emergentes** supone ya el 37% del total de la compañía.
 - La **plantilla final** en **España** ha aumentado un 5%, reflejando el incremento de volumen de actividad en el segmento de Servicios.
- La **plantilla media** ha aumentado un 14% respecto al 2010, y se sitúa en 31.077 personas.

