



Indra

Resultados 2003
Madrid, 27 de Febrero de 2004
www.indra.es

INDICE

	<u>Página</u>
1. Carta del Presidente	3
2. Principales Magnitudes	7
3. Actividad comercial y Ventas por áreas de negocio	8
Tecnologías de la Información	8
SIM/SAM y EED	11
4. Ventas por áreas geográficas	13
5. Análisis de los Estados Financieros consolidados	14
6. Otros acontecimientos relevantes del trimestre	16
7. Hechos posteriores al cierre del trimestre	17
ANEXO 1: Contratos más relevantes del trimestre	18
ANEXO 2: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada	20
ANEXO 3: Balance de Situación Consolidado	21
ANEXO 4: Estado de Cash-Flow Consolidado	22

1. CARTA DEL PRESIDENTE

El **ejercicio 2003** ha sido **positivo** para Indra, tanto por haber **superado** los exigentes **objetivos** establecidos para el mismo como por haber **reforzado** su **potencial de crecimiento futuro**.

En un entorno económico general y de nuestro sector poco favorable, el cierre del ejercicio ha mejorado los objetivos iniciales en todos sus parámetros:

	Objetivos iniciales	Cierre
Crecimiento Ventas	≥ 10%	12%
Crecimiento Contratación TI	≥ 10%	29%
Margen EBITA	11%	11,1%
Crecimiento Beneficio Neto	> que el de ventas	25%

De los datos de cierre del ejercicio, destacan los siguientes aspectos:

- ❑ El **crecimiento** del **12%** de las **ventas totales** es significativamente superior a los crecimientos de los mercados europeo y español, cumpliendo un año más nuestro objetivo permanente a medio plazo. Este crecimiento se ha logrado aplicando una política de crecimiento selectivo, cuyos principios se exponían en el comunicado de resultados del ejercicio 2002.
- ❑ La **contratación total**, superando los 1.000 M€, ha registrado un **crecimiento** del **12%** con respecto al ejercicio anterior y ha sido un **6% mayor que las ventas**.
- ❑ Con ello, la **cartera de pedidos** ha tenido una evolución favorable, alcanzando 1.221 M€, lo que significa un **crecimiento** del **4%** sobre el año anterior y **1,24 veces las ventas** anuales.
- ❑ En los distintos mercados y negocios, la evolución ha sido la siguiente:
 - El crecimiento en los **mercados y negocios de demanda institucional** ha sido: un 18% para el conjunto de las ventas en las actividades de **Defensa**; un 15% en el mercado de **Transporte y Tráfico** y un 57% en el de **Administraciones Públicas y Sanidad**, con un favorable comportamiento de la actividad de proyectos electorales.
 - En **Telecomunicaciones y Utilities**, tal y como ya habíamos anticipado, las ventas han sido inferiores en un 13% a las del año anterior, tras dos años de crecimiento. Conviene recordar que, en tres años de fuerte contracción de la demanda en este mercado, frente a unas ventas de Indra en el mismo de 102 M€ en 2000, las ventas en 2002 fueron de 158 M€ y en 2003 de 137 M€.
 - En **Financiero y Seguros**, a pesar del débil comportamiento de la demanda en este mercado, Indra ha seguido manteniendo, al igual que en los dos ejercicios anteriores, un crecimiento de doble dígito; en este año, del 12%.
 - En **Industria y Comercio**, mercado de menor significación en volumen, las ventas han sido inferiores a las del ejercicio anterior, como también habíamos anticipado. Al igual que en Telecomunicaciones y Utilities, este descenso se produce tras dos años de fuerte crecimiento: las ventas en 2000 fueron de 26 M€, en 2002 de 42 M€ y en 2003 de 37 M€.
 - Por **áreas geográficas**, destaca el **crecimiento** de las **ventas** registrado en los dos principales mercados internacionales, resto de **Unión Europea y EE.UU.**, que han crecido en conjunto un **22%** y representan ya un **25% de las ventas totales**.

- El objetivo permanente de Indra a medio plazo es **crecer** no sólo en ventas sino también **en rentabilidad**. Y así ha sido, como en ejercicios anteriores, en 2003:
 - Los **crecimientos** del **EBITDA** (Resultado Bruto de Explotación) y del **EBITA** (Resultado Neto de Explotación) han sido ambos del **14%**, mayores que el crecimiento de las ventas, con lo que el **margen EBITDA** ha aumentado hasta el **13,1%** y el **margen EBITA** hasta el **11,1%**. Con ello, Indra es, en 2003, la compañía de mayor margen EBITA entre las primeras veinte compañías europeas por capitalización bursátil, más que duplicando el nivel medio de todas ellas.
 - El **Beneficio Neto**, que al cierre del tercer trimestre venía creciendo por encima del 50%, ha registrado en el conjunto del ejercicio un **crecimiento** del **25%** sobre el del año anterior, alcanzando 71,7 M€, tras haber aplicado criterios de máxima prudencia en la dotación de provisiones y amortizaciones (amortización acelerada por 11,6 M€ de fondos de comercio, eliminación de determinados activos inmateriales y diversas provisiones para riesgos y gastos).
 - El **ROCE** (Rentabilidad sobre Activos Netos) ha aumentado hasta el **60%**, resultando un **ROE** (Rentabilidad sobre Fondos Propios) del **27%** (ambos, excluyendo la cobertura financiera de planes de opciones).
- La **evolución financiera** ha sido igualmente positiva: el **cash-flow operativo** ha registrado un **crecimiento** del **31%**, alcanzando 113 M€; y el capital circulante neto sólo ha crecido en 5,6 M€, aun habiendo aumentado las ventas en 107,8 M€. Al no haber realizado inversiones significativas en inmovilizado ni haberse concretado en el ejercicio las posibilidades de adquisiciones consideradas durante el mismo, la posición de **caja neta** se ha visto aumentada en 100 M€, alcanzado **137 M€**

Potencial de crecimiento a medio plazo

La evolución de **Indra desde** el ejercicio **2000**, en años de fuertes dificultades para el conjunto del sector, no sólo ha significado la obtención de unos positivos resultados económicos y financieros, sino también una apreciable mejora de su posición competitiva, habiendo **reforzado** su **posición de liderazgo en el mercado español** y asentado una **presencia relevante en los mercados internacionales**, donde se ha contrastado la competitividad de su oferta y su capacidad comercial y de gestión de proyectos.

Como se manifestaba en la comunicación de resultados del ejercicio 2002, esta evolución se asienta en las características del **modelo de negocio** de Indra, que en dicha comunicación se exponían y que siguen vigentes.

Desde esta posición alcanzada, y con este modelo de negocio, Indra está en condiciones de proyectar unas **favorables perspectivas a medio plazo, manteniendo un crecimiento relevante, tanto en ventas como en rentabilidad, creciendo más que los mercados europeo y español.**

En relación con el **potencial de crecimiento en ventas**:

- El **76%** de las **ventas totales** de Indra corresponden a los **negocios y mercados de demanda institucional**. En todos ellos Indra ha reforzado en estos años pasados su presencia y su capacidad de **oferta** basada en **soluciones propias**, que han demostrado su competitividad tanto en el mercado español como en mercados internacionales de primer nivel; y en cada uno de ellos existen factores que deberán incidir positivamente en su nivel de demanda.

- **Nuevos requerimientos en materia de Defensa y Seguridad**, que en EE.UU. ya se han traducido en acciones concretas; en la Unión Europea están impulsando iniciativas en esta dirección; y en otros países miembros de la OTAN irán generando una dinámica similar en el próximo futuro. Estos nuevos requerimientos, además, inciden más positivamente en la demanda de sistemas, soluciones y tecnologías donde Indra concentra su oferta.
- **En Transporte y Tráfico**, la **necesidad**, ya traducida en algunas iniciativas, **de integrar y armonizar infraestructuras y sus sistemas de gestión** en los países más desarrollados, junto a las **fuertes inversiones** proyectadas en este ámbito en países en desarrollo.
- **En Administraciones Públicas y Sanidad**, la **fuerte demanda** social **de mejora del nivel y la calidad de los servicios** prestados, así como su eficacia.

Estos factores de crecimiento se verán, asimismo, afianzados por la mejora en las perspectivas económicas generales, que, lenta pero progresivamente, se van consolidando.

- En el **resto de los mercados** donde Indra opera, el mejor entorno económico general, junto a otros factores específicos en algunos de ellos, favorece también un **mayor crecimiento de la demanda** en el medio plazo:
 - En **Telecomunicaciones y Utilities**, tras el fuerte ajuste en años pasados, se están ya proyectando mayores crecimientos de demanda, favorecidos también por la puesta en marcha de la nueva generación en comunicaciones móviles, por la madurez de nuevas tecnologías de transmisión, por la mayor oferta e integración de contenidos y por la necesidad de sistemas de gestión más potentes y flexibles.
 - En **Financiero y Seguros**, también tras varios años de ajuste en sus niveles de gasto, la demanda futura comienza a reanimarse, a lo que se une que los procesos de concentración, si bien generan en una primera fase procesos de reducción de costes, después demandan instrumentos de gestión asimismo más potentes y flexibles.
 - En **Industria y Comercio**, los mayores niveles de actividad asociados a la mejora en las expectativas económicas implican, igualmente, una revitalización de la demanda, que se une a la demanda ya creciente de servicios de externalización.

En estos mercados, **Indra** ha seguido y sigue una política de **oferta de valor** que, **además de los servicios** (desde consultoría hasta gestión de aplicaciones), pone **especial acento en el desarrollo de soluciones** de mayor contenido tecnológico, lo que refuerza su posición para **aprovechar mejor este comportamiento más favorable de la demanda** en los próximos años.

En cuanto a la rentabilidad, y aun con los elevados niveles ya alcanzados, Indra sigue manteniendo un **potencial de mejora de su rentabilidad operativa**. Aunque el mayor crecimiento de la demanda futura reducirá en alguna medida la presión en precios, los principales factores de mejora deberán ser, como han sido en los últimos años: el desarrollo de una **oferta de mayor valor**, basada en la **innovación; dimensionar los recursos** adecuadamente y hacer más **eficiente su estructura interna** y composición; fuerte acento en la **gestión de proyectos; crecimiento selectivo**, especialmente en la oferta de servicios de bajo valor añadido; y seguir gestionando **activamente y con** el mayor rigor cada elemento **de coste**.

Por último, la sólida posición financiera de Indra le permite aprovechar **oportunidades de crecimiento por adquisiciones**, que complementen su capacidad de oferta o su posición en los diferentes mercados verticales, reforzando su potencial de crecimiento futuro.

Ejercicio 2004

En la comunicación de resultados al cierre del tercer trimestre de 2003 anticipamos las perspectivas generales para el ejercicio 2004, que confirmamos y concretamos en los siguientes objetivos:

- **Crecimiento** de las **ventas** entre el **9%** y el **11%**, con una evolución más positiva respecto al pasado ejercicio en aquellos mercados que han registrado un comportamiento más débil en 2003.
- **Crecimiento** de la **contratación** a tasa de **doble dígito**, que significaría, también en este ejercicio, un **volumen** de contratación **mayor que** el de las **ventas**. Este crecimiento contempla la consecución de algunos contratos relevantes en el área de defensa.
- Mejora de la rentabilidad operativa, con un **margen EBITA superior** al del ejercicio 2003, esto es, **mayor del 11,1%**.

Estos objetivos se han establecido considerando que la mejora en las expectativas económicas generales no tendrán un impacto apreciable en el sector de TI, para el que se sigue proyectando un bajo nivel de crecimiento global, sin modificaciones significativas en los niveles de precios y de exigencia de los clientes, aunque con gradual evolución positiva a lo largo del ejercicio.

Javier Monzón
Presidente

2. PRINCIPALES MAGNITUDES

En la siguiente tabla se detallan las principales magnitudes al cierre del ejercicio:

INDRA	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
Ventas TI	742,0	669,4	11
Ventas SIM/SAM y EED	239,4	204,2	17
Total Ventas	981,4	873,6	12
Resultado Neto de Explotación	109,1	96,0	14
Margen sobre ingresos netos (%)	11,1	11,0	0,1 p.p.
Beneficio Neto	71,7	57,4	25
Posición de caja / (deuda) neta	136,8	36,5	274

	€	€	Incremento (%)
BPA	0,485	0,388	25
BPA con dilución total.	0,464	0,379	22

Notas:

- El **BPA** está calculado sobre el número de acciones en circulación, esto es, 147.901.044 acciones (clase A), en ambos ejercicios
- El **BPA con dilución total** está calculado sobre el número total de acciones emitidas, esto es, añadiendo al número de acciones en circulación las acciones rescatables emitidas que sirven de cobertura a planes de opciones vigentes. En caso de no ejercicio de las opciones, las acciones rescatables serán rescatadas y amortizadas, por lo que no se produce dilución.

Así, a cierre del ejercicio 2002, el número total de acciones consideradas para el cálculo del BPA con dilución, asciende a 151.533.317 acciones, de las cuales 147.901.044 son acciones ordinarias en circulación (clase A), y 3.632.273 son acciones rescatables (clase B). Estas acciones rescatables, emitidas en marzo de 2001, sirven de cobertura al Plan de Opciones 2000 (aprobado por la Junta General de Accionistas de junio de dicho año), opciones cuyo precio de ejercicio es de 11,49€, y cuyo plazo de ejercicio comenzó en junio de 2003, y finaliza en enero de 2005, sin que hasta la fecha se haya ejercido ninguna de las opciones concedidas.-

A cierre del ejercicio 2003, el número total de acciones consideradas para el cálculo del BPA con dilución asciende a 154.395.954 acciones, de las cuales 151.533.317 corresponden a lo expuesto en el párrafo anterior, y 2.862.637 son acciones rescatables que sirven de cobertura al Plan de Opciones 2002, aprobado por la Junta General de Accionistas de dicho ejercicio, con el siguiente desglose:

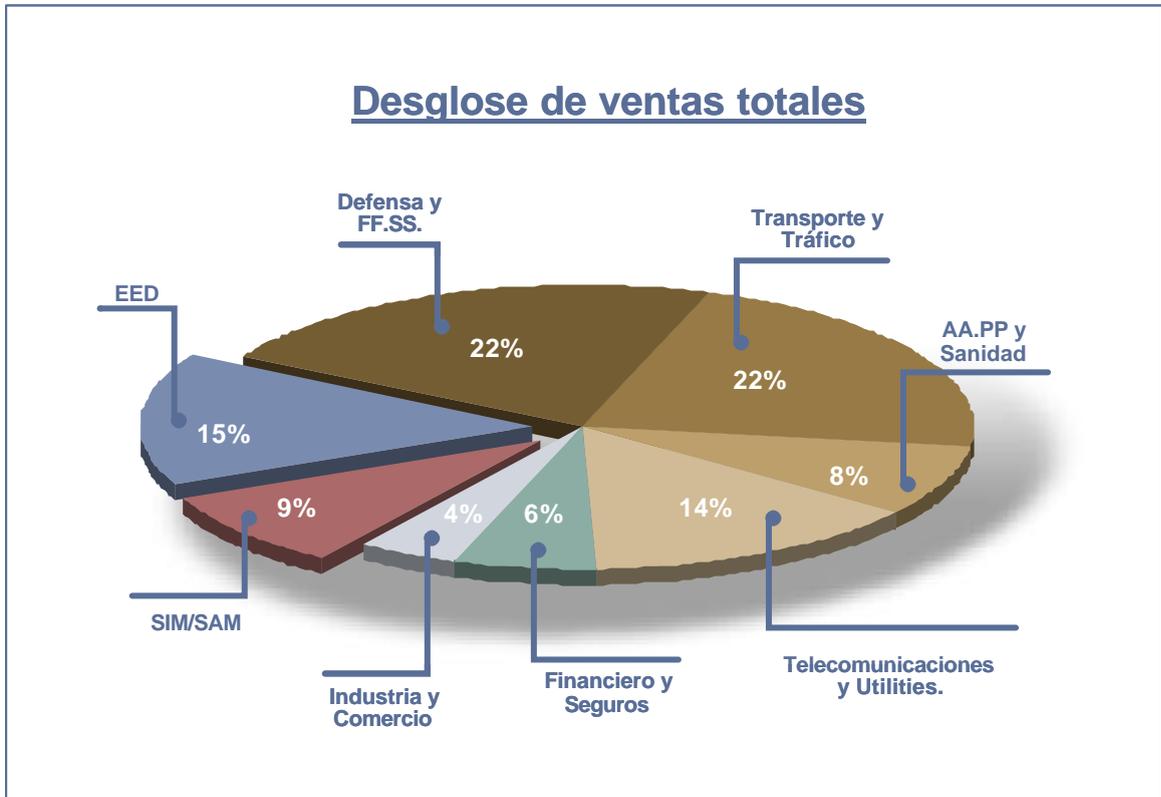
- 1.549.289 son acciones rescatables (clase C) emitidas el 21 de Febrero de 2003 como cobertura al primer tramo del Plan de Opciones 2002. El precio de ejercicio de estas opciones es de 7,27€, y su plazo de ejercicio comienza en abril de 2005, y finaliza en marzo de 2007.
- 1.313.348 son acciones rescatables (clase D) emitidas el 4 de Julio de 2003 como cobertura al segundo tramo del Plan de Opciones 2002. El precio de ejercicio de estas opciones es de 6,59€, y su plazo de ejercicio comienza en abril de 2005, y finaliza en marzo de 2007.

Todas las opciones han sido concedidas a precios de mercado y, en todos los casos, el precio de ejercicio coincide con el precio de emisión de las acciones rescatables emitidas como cobertura financiera de las mismas.

- Las variaciones del perímetro de consolidación han supuesto unas ventas adicionales de 12,7 M€ frente al mismo período del año anterior

3. ACTIVIDAD COMERCIAL Y VENTAS POR ÁREAS DE NEGOCIO

El desglose de las ventas totales en el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:



TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN

Contratación TI

Tal y como se había anticipado al cierre del tercer trimestre, la contratación en la actividad de TI ha cerrado el ejercicio 2003 con una **mejor evolución de la inicialmente prevista**. Así, dicha contratación **se ha incrementado un 29%** respecto al ejercicio 2002, siendo un 20% superior a las ventas del ejercicio. En la actividad electoral, la contratación en el año 2003 ha ascendido a 28,9 M€, frente a 3,6 M€ en 2002.

	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
CONTRATACIÓN	890,4	691,4	29

Este crecimiento de la contratación en el ejercicio 2003 viene impulsado por un crecimiento relevante en todos los mercados de demanda institucional:

- **Transporte y Tráfico**, con proyectos como el de Maastricht, ya comentado en el informe de resultados del primer semestre, los sistemas de ticketing para el metro de París, o diversos proyectos en el mercado español para AENA, adjudicados en el último trimestre del año;
- **Administraciones Públicas y Sanidad**, donde tanto **la actividad electoral** (con proyectos en España, Argentina, Reino Unido, Noruega y EE.UU.), como la **no electoral** (donde es especialmente relevante la contratación, en el tercer trimestre, del desarrollo de los servicios de soporte y renovación de los sistemas de información de la Seguridad Social), han experimentado crecimientos importantes;
- y **Defensa y FFSS**, con el contrato plurianual para el desarrollo de la red de mando y control de la defensa antiaérea española, adjudicado en el tercer trimestre del ejercicio.

En el Anexo 1 se incluye una lista detallada de los principales contratos obtenidos en el último trimestre del año.

Cartera de pedidos TI

Como consecuencia de la evolución comentada de la contratación, la cartera de pedidos, que se ha incrementado un **24%** respecto al mismo período del ejercicio precedente (como puede observarse en la siguiente tabla), equivale a **1,08 veces las ventas** del ejercicio:

	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
CARTERA DE PEDIDOS	799,2	642,6	24

Ventas TI

Las **ventas totales en el área de TI** durante el ejercicio 2003 han experimentado un crecimiento del **11%** respecto al ejercicio precedente, siendo el desglose por mercados, el siguiente:

VENTAS	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
Transporte y Tráfico	217,0	189,0	15
Defensa y FF.SS.	212,4	177,2	20
Telecomunicaciones y Utilities	136,9	157,9	(13)
AA.PP. y Sanidad	80,2	51,1	57
Financiero y Seguros	58,4	52,0	12
Industria y Comercio	37,3	42,2	(12)
Total	742,0	669,4	11

Tal y como se ha venido poniendo de manifiesto en todos los trimestres del ejercicio, los mercados de **Transporte y Tráfico** y de **Defensa y FF.SS.** han sido los que mayor fortaleza han mostrado en el año 2003, año que se ha caracterizado nuevamente por la debilidad general de la demanda en el sector de TI. Tal y como ya se había avanzado a cierre del tercer trimestre, estos mercados han mostrado tasas de crecimiento muy relevantes y superiores a la media de la compañía.

Pero además de estos mercados cabe destacar:

- El mercado de **Administraciones Públicas y Sanidad**, que ha mostrado una muy buena evolución, debido, en gran medida, a los proyectos electorales. Esta actividad se ha incrementado notablemente, pasando de 3,6 M€ en el ejercicio 2002, a 28,8 M€ en el presente ejercicio, como consecuencia de los contratos antes mencionados. En el resto de este mercado, el crecimiento obtenido ha sido del 8%, cifra relevante teniendo en cuenta que la compañía continua aplicando una política comercial muy selectiva, ya comentada en anteriores comunicados, al objeto de mantener las tasas de rentabilidad en un mercado en el que la presión en precios ha sido un factor importante.
- El mercado **Financiero y Seguros**, que mantiene unas tasas de crecimiento (12%) sustancialmente superiores a las del sector, debido fundamentalmente a las actuaciones llevadas a cabo por la compañía en el rediseño de su oferta, lo que ha permitido incrementar sustancialmente la base de clientes. Uno de los principales ejemplos en el ejercicio 2003 ha sido el contrato firmado con Banesto, ya comentado en anteriores informes.

En **Telecomunicaciones y Utilities**, tal y como la compañía había anunciado desde comienzo del ejercicio, la debilidad de la demanda en el sector de las Telecomunicaciones ha afectado negativamente su evolución, cerrando el año con una reducción de la cifra total de ventas del 13%, cifra ya anticipada al cierre del tercer trimestre.

Por último, como también se anticipó, la fuerte debilidad mostrada por el mercado de **Industria y Comercio** en la segunda mitad del año, muy superior a lo inicialmente previsto, ha tenido como consecuencia la reducción de la cifra de ventas en un 12% respecto al ejercicio precedente.

En cuanto al **desglose por áreas geográficas**, las ventas en el **mercado nacional** representan el **75%** de la actividad TI. En el **mercado internacional**, que ha **crecido un 20%** respecto al ejercicio anterior, la Unión Europea continúa siendo el principal mercado (14% del negocio de TI), seguido de Latinoamérica (6%).

SIM / SAM y EED

Contratación y cartera de pedidos SIM/SAM y EED

A lo largo del año 2003, la **contratación** en esta actividad ha evolucionado tal y **como se había anticipado a comienzos del mismo**: reducción del volumen total de contratación en torno al 30% respecto el ejercicio 2002. Ello es debido a la evolución no lineal en el tiempo de la contratación, propia de esta actividad, al ser ciertos programas de carácter plurianual. Para el ejercicio **2004**, y como también se había anticipado en anteriores comunicados, es previsible que la contratación vuelva a **incrementarse de forma significativa**.

CONTRATACIÓN	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
Simulación y Sist. Automáticos Mantenimiento	62,9	113,0	(44)
Equipos Electrónicos de Defensa	87,4	122,9	(29)
Total	150,3	235,9	(36)

A pesar de esta reducción en la contratación, al cierre del ejercicio 2003, con una cartera de pedidos de 421,5 M€, la **visibilidad** de estos negocios mantiene un elevado nivel, siendo la cobertura de dicha cartera **1,76 veces** las ventas de los últimos 12 meses:

CARTERA DE PEDIDOS	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
Simulación y Sist. Automáticos Mantenimiento	173,4	201,7	(14)
Equipos Electrónicos de Defensa	248,1	333,1	(26)
Total	421,5	534,8	(21)

Especialmente significativo dentro de este ejercicio ha sido el hecho de que Indra haya sido seleccionada por la **US Navy** (Marina de los Estados Unidos) para participar en el programa de simulación aeronáutica (TSCII), que tiene una duración de cinco años. Este programa empezará a generar contratos a partir de 2005.

En el Anexo 1 se incluye una lista detallada de los principales contratos obtenidos en el último trimestre del ejercicio.

Ventas SIM/SAM y EED

Las ventas en el ejercicio 2003 han **crecido un 17%** respecto al ejercicio anterior:

VENTAS	2003 (M€)	2002 (M€)	Variación (%)
SIM / SAM	91,6	81,1	13
EED	147,8	123,2	20
Total	239,4	204,2	17

Como se comentó al cierre del tercer trimestre, el crecimiento durante el último trimestre del año ha sido mayor como consecuencia de la distinta distribución trimestral de las ventas entre los ejercicios 2002 y 2003, por diferencias en los calendarios de entrega de los proyectos. En líneas generales, la distribución trimestral de las ventas en el ejercicio 2003 ha sido más lineal que en el ejercicio precedente.

En cuanto al **desglose por áreas geográficas**, el **mercado internacional** continúa siendo el principal mercado de la compañía en estas dos áreas de negocio, tanto en cifra de ventas (57% del total) como en crecimiento respecto al mismo período del año anterior (22%). Dentro de la actividad internacional, destacan la Unión Europea, con el 38% del total de las ventas, y el mercado estadounidense, con el 15%.

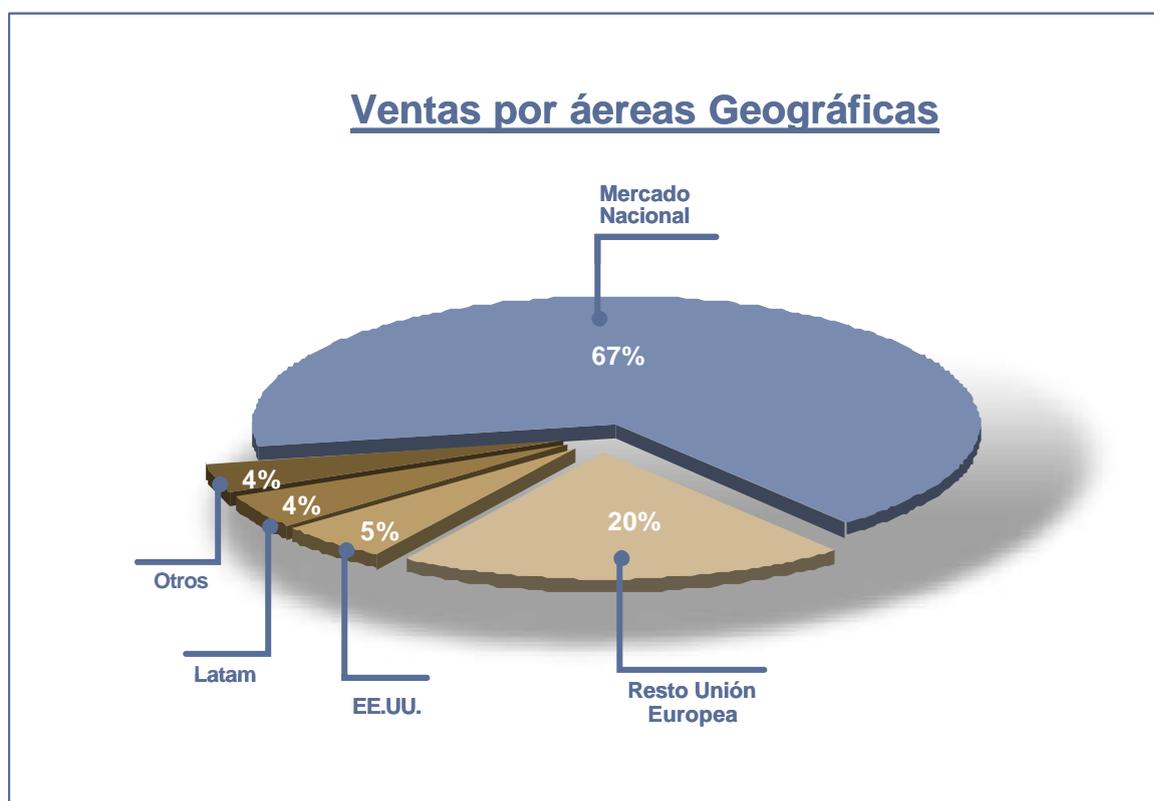
4. VENTAS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS

El desglose de ventas por áreas geográficas es el siguiente:

VENTAS	2003		2002		Variación
	M€	%	M€	%	%
Total ventas	981,4	100	873,6	100,0	12
Nacional	660,9	67	607,4	69	9
Internacional	320,5	33	266,2	31	20
* Resto Unión Europea	193,4	20	154,4	18	25
* EE.UU.	45,7	5	41,3	5	11
* Latinoamérica	43,5	4	40,5	5	7
* Otros	37,9	4	30,0	3	26

A cierre del ejercicio 2003, el mercado **nacional** representa el 67% de las ventas de la compañía y mantiene buenas tasas de crecimiento **tanto en la actividad de TI**, que se incrementa un 8%, **como en los negocios de SIM/SAM y EED**, que crecen un 12%.

En los **mercados internacionales**, la cifra de ventas se ha incrementado en un **20%**, con importantes crecimientos tanto en la actividad de TI (20%), como en la de SIM/SAM y EED (22%), destacando la evolución del **mercado europeo en su conjunto**, con un crecimiento del 24%. Dentro del mercado europeo, es necesario hacer referencia tanto a la **Unión Europea**, que continúa siendo el principal mercado por volumen (60% del mercado internacional), como el resto de **países europeos no miembros de la UE**, que mantienen elevadas tasas de crecimiento y ya representan el 5% del total de las ventas internacionales, siendo Polonia, Rusia y Noruega los principales mercados.



5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Se adjuntan a este informe como Anexos 2, 3 y 4, respectivamente, la cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance de Situación y el Estado de Cash Flow consolidados.

El **Resultado Neto de Explotación (EBITA)** ha ascendido, al cierre del ejercicio 2003, a **109 M€** con un crecimiento del 14% sobre el mismo período del año anterior. Este resultado implica un **margen operativo neto sobre ventas** del **11,1%**, cifra ligeramente superior al objetivo establecido para el conjunto del ejercicio (11%), en un año ciertamente difícil para el sector.

El incremento del **Resultado Financiero**, tal y como se ha venido explicando desde el informe de resultados del primer trimestre del ejercicio, es debido fundamentalmente a una partida de **carácter atípico** por importe de **6 M€**, originada por la obtención de una diferencia positiva en la gestión activa de la cobertura de riesgo de cambio de un importante proyecto internacional.

Esta evolución del Resultados Financiero, junto con la mejora del margen operativo anteriormente comentada, hace que el **Resultado Ordinario** se incremente en un 20%, incremento que se reduce hasta el 16% en el Resultado antes de impuestos como consecuencia de la partida de **Resultado Extraordinario**.

El importe de dicha partida es debido, fundamentalmente, al criterio de máxima prudencia seguido por la compañía, concretamente en:

- o la **amortización acelerada de parte del Fondo de Comercio** generado en la adquisición del 100% de Europraxis en el ejercicio 2001, habiendo revisado la valoración de dicha sociedad en función de la situación actual general del mercado de Consultoría. Tras las amortizaciones anuales ordinarias realizadas en los últimos ejercicios y la mencionada amortización extraordinaria por importe de **11,5 M€**, el importe neto total del Fondo de Comercio generado por Europraxis asciende, a cierre del ejercicio 2003, a 27,8 M€, frente a los 44,4 M€ iniciales.
- o **bajas de inmovilizado inmaterial y dotación de provisiones** para riesgos y gastos, por importe conjunto de **11 M€**

En cuanto a los **Impuestos** del ejercicio, aún incrementándose un 31% sobre el importe del año anterior, se han mantenido en una **tasa efectiva** muy reducida (20%), debido principalmente al efecto positivo de los mayores niveles de deducción fiscal por gastos de I+D.

Todo ello, junto con una reducción significativa de los resultados imputables a **Minoritarios**, ya comentado en anteriores comunicados, hace que el **Beneficio Neto** ascienda a **71,7 M€**, con un **crecimiento del 25%** respecto al mismo período del año anterior, en línea con lo anticipado en la previsión de cierre del ejercicio 2003 facilitada con ocasión de la publicación de los resultados del tercer trimestre.

En cuanto al **Balance de Situación** destaca lo siguiente:

- La reducción de la **autocartera** es consecuencia, tal y como hemos comentado en anteriores informes, tanto de la venta de acciones correspondientes a transacciones ordinarias (fundamentalmente en el segundo trimestre del año), como del ejercicio de las opciones del Plan de 1999, cuyo plazo de ejercicio finalizó el pasado mes de septiembre y cuya cobertura financiera se había mantenido desde el momento de la concesión con acciones propias.
- El **Capital Circulante Operativo Neto** se ha incrementado en 5,6M€ respecto al cierre del ejercicio 2002, a pesar de haberse incrementado las ventas en más de 100 M€, manteniéndose por ello un muy reducido nivel de 18 días de ventas.

- La cifra de **Fondos Propios** incluye **20 M€** correspondientes a las **dos ampliaciones de capital de acciones rescatables** realizadas para cubrir el **Plan de Opciones 2002**, ya comentadas ampliamente en anteriores informes de resultados. Igualmente, estas ampliaciones de capital tienen su reflejo en el **Inmovilizado Financiero**, como consecuencia de la constitución de un depósito a largo plazo que irá disminuyendo a medida que vayan transcurriendo los plazos de ejercicio de las opciones a las que sirve de cobertura.
- El incremento de la **Deuda Financiera**, tanto a largo como a corto plazo, tiene su origen fundamentalmente en la **financiación oficial para proyectos de I+D** en condiciones ventajosas.

En el **Estado de Cash-Flow**, el **Cash-Flow Operativo** se ha **incrementado** en un **31%** respecto al cierre del ejercicio 2002, alcanzando los **113M€**. Teniendo en cuenta que el capital circulante neto sólo ha crecido en 5,6 M€, aun habiendo aumentado las ventas en 107,8 M€, y que no se han realizado inversiones significativas en inmovilizado, ni se han concretado en el ejercicio las posibilidades de adquisiciones consideradas durante el mismo, la posición de **caja neta** se ha visto aumentada en 100 M€, alcanzado **136,8 M€** al cierre del ejercicio.

Recursos Humanos

La **plantilla total** al cierre del ejercicio 2003 asciende a 6.372 personas, siendo su evolución con respecto al ejercicio precedente, así como las causas que lo originan, la siguiente:

Nº Personas	Var. Perímetro consolidación	Variación ordinaria	Variación Total	Variación (%)
Sobre 31/12/2002	---	(46)	(46)	(0,7%)

En cuanto a la **plantilla media**, ésta se ha situado en 6.385 personas, un **5% más** que la del ejercicio anterior.

Indra sigue manteniendo, como en anteriores trimestres, elevadas tasas de utilización, a lo que continua contribuyendo positivamente la política de subcontratación que sigue la compañía.

Las **perspectivas de crecimiento a medio plazo, y los objetivos** para el ejercicio **2004** están considerados en detalle en el apartado 1 anterior (Carta del Presidente)

6. OTROS ACONTECIMIENTOS DEL TRIMESTRE

- No existen acontecimientos relevantes en el trimestre

7. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL TRIMESTRE

- No existen hechos posteriores al cierre del trimestre.

ANEXO 1: PRINCIPALES CONTRATOS DEL TRIMESTRE

TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN

Se indican, para esta área de negocio, los principales contratos obtenidos en el cuarto trimestre en cada uno de los mercados:

A) Transporte y Tráfico:

- Renovación de los sistemas de gestión de tráfico aéreo de Marruecos
- Modernización de los sistemas de gestión de tráfico aéreo de Ucrania
- Desarrollo de los sistemas de control y señalización de la autopista radial de Madrid M-50
- Modernización de los sistemas de gestión de tráfico aéreo de Bolivia
- Sistemas de ticketing para la red de autobuses de Chile
- Desarrollo del centro de simulación de gestión de tráfico aéreo de Colombia
- Desarrollo de los sistemas de gestión de tráfico aéreo del Aeropuerto Barcelona- Gava

B) Defensa y Fuerzas de Seguridad (FF.SS.):

- Sistema de Mando y Control (IARS) para la Base de Torrejón de Ardoz del Ejército del Aire
- Modernización del sistema de control y supervisión de la red de comunicaciones por satélite SECOMSAT para el Estado Mayor de la Defensa
- Desarrollo de los sistemas de identificación amigo/enemigo para vehículos terrestres del Ejército español
- Desarrollo del sistema procesador de señal para el radar de seguimiento (Tracker) de dirección de tiro naval para la Armada española

C) Telecomunicaciones, Utilities y Media:

- Sistema de gestión de ofertas para Gas Natural
- Desarrollo de los sistemas de soporte a la implantación, en el mercado de nuevos servicios y productos, para Vodafone España
- Sistemas de gestión de recursos e inventario de Uni2
- Desarrollo del sistema de soporte de aplicaciones para el Centro de Soporte de Sistemas de Generación y Medios de Endesa Servicios
- Sistemas de Información para Recursos Humanos corporativos de Telefónica de España

D) Administraciones Públicas (AA.PP.) y Sanidad:

- Diseño, desarrollo e implantación de piloto de receta electrónica para el Servicio Andaluz de Salud (SAS)
- Desarrollo del sistema de diagnóstico por imagen digital para la Junta de Castilla La Mancha
- Sistema de Información de gestión administrativa para la Comunidad de Madrid
- Renovación del sistema de certificación electrónica Ceres para la FNMT
- Gestión de las elecciones al Parlamento de Cataluña
- Servicio de help desk y mantenimiento de aplicaciones de gestión de visados y pasaportes para el Gobierno portugués

E) Financiero y Seguros:

- Consultoría módulo institucional CajaMadrid e-Business
- Sistema de servicios de apoyo al proyecto sectorial de control global del riesgo para la CECA (Confederación Española de Cajas de Ahorro)
- Sistema de banca por internet y medios de pago para Bancaja

F) Industria y Comercio

- Sistemas de gestión de nóminas y RRHH para Bridgestone Hispania
- Implantación Real Estate basado en Microsoft Business Solutions para NEINVER en España
- Implantación del sistema NETPlus centralizado en Carrefour
- Sistema de control de accesos para el nuevo estadio de Fútbol del Sporting Club de Lisboa (Portugal)
- Consultoría de la estrategia comercial y plan de expansión de la red de distribución de Pirelli

SIMULACIÓN Y SISTEMAS AUTOMÁTICOS DE MANTENIMIENTO (SIM/SAM):

- IATS (Intermediate Automatic Test Set): Sistemas de mantenimiento del avión F-18 estadounidense
- Nuevo simulador del Harrier para la US Navy
- Nueva fase del desarrollo y validación de los TPS's (Sistemas Automáticos de Mantenimiento) del Eurofighter (EFA)

EQUIPOS ELECTRÓNICOS DE DEFENSA (EED)

- Sistemas de visualización para el Ejército de Tierra
- Desarrollo de componentes de aviónica para la segunda fase del EFA

ANEXO 2: CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

	2003 M€	2002 M€	<i>Variación</i>	
			<i>M€</i>	<i>%</i>
Ventas	981,4	873,6	107,8	12
Otros ingresos	6,0	8,5	(2,5)	(29)
Ingresos Totales	987,4	882,1	105,3	12
Costes aprov., externos y de explotación	(567,2)	(494,2)	(73,0)	15
Costes de personal	(291,1)	(274,4)	(16,8)	6
Resultado Bruto Explotación	129,2	113,6	15,6	14
Amortizaciones y prov. de circulante	(20,0)	(17,6)	(2,5)	14
Resultado neto explotación	109,1	96,0	13,1	14
Resultado Financiero	4,6	0,2	4,4	--
Resultado Participadas	0,6	(0,5)	1,2	--
Amortización Fondo de Comercio	(4,2)	(3,6)	(0,6)	15
Resultado Ordinario	110,2	92,1	18,1	20
Resultado Extraordinario	(17,6)	(12,2)	(5,4)	44
Resultado antes de impuestos	92,6	79,9	12,7	16
Impuestos	(18,8)	(14,4)	(4,4)	31
Resultado Consolidado	73,8	65,5	8,3	13
Minoritarios	(2,1)	(8,1)	6,0	(74)
Resultado atrib. Sociedad Dominante	71,7	57,4	14,2	25

Cifras no auditadas.

ANEXO 3: BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

	2003	2002	Variación
	M€	M€	M€
Inmovilizado Material Neto	57,3	56,7	0,5
Inmovilizado Inmaterial Neto	32,6	38,6	(6,0)
Inmovilizado Financiero	87,9	67,8	20,1
Autocartera	0,8	11,1	(10,2)
Fondo de Comercio	60,5	82,9	(22,4)
Activo Circulante Operativo	651,3	657,5	(6,2)
Inversiones Financieras Temporales	211,6	81,8	129,8
Otros Activos	37,8	51,7	(13,9)
Total Activo	1.139,7	1.048,1	91,7
Fondos Propios	337,0	255,3	81,7
Minoritarios	35,8	34,1	1,7
Provisiones y Otros	15,0	15,8	(0,8)
Deuda financiera a largo plazo	63,8	43,8	20,0
Otras deudas a largo plazo	8,4	12,4	(4,0)
Deuda financiera a corto plazo	11,0	1,4	9,6
Pasivo Circulante Operativo	602,5	614,3	(11,8)
Otros Pasivos	66,3	71,0	(4,7)
Total Pasivo	1.139,7	1.048,1	91,7
Posición Neta de Caja	136,8	36,5	100,2

	2003	2002	Variación
	M€	M€	M€
Desglose del Capital Circulante Operativo			
Clientes / Anticipos de Clientes	72,4	55,1	17,3
Existencias/ Anticipos a Proveedores	127,6	155,8	(28,2)
Proveedores	151,2	167,7	(16,4)
Capital Circulante Operativo Neto	48,8	43,2	5,6

Cifras no auditadas

ANEXO 4: ESTADO DE CASH FLOW CONSOLIDADO

	2003 M€	2002 M€	<i>Variación</i>	
			<i>M€</i>	<i>%</i>
CAJA OPERATIVA				
Beneficio Neto	71,7	57,4	14,2	25
Intereses Minoritarios	2,1	8,1	(6,0)	(74)
Beneficio/(Pérdida) neta	73,8	65,5	8,3	13
Ajustes:				
Depreciación	18,1	15,4	2,6	17
Amortización del Fondo de Comercio	15,8	3,6	12,2	336
Variación en provisiones	5,1	1,5	3,6	244
Cash Flow operativo	112,8	86,1	26,7	31
Clientes, neto	(17,3)	25,3	(42,7)	
Existencias, neto	28,2	(17,4)	45,6	
Proveedores, neto	(16,4)	18,3	(34,8)	
Variación en el Capital Circulante	(5,6)	26,3	(31,9)	
Otras variaciones operativas	6,6	0,9	5,8	668
Caja Neta generada por las operaciones	113,9	113,2	0,6	1
INVERSIONES				
Inmovilizado Material	(14,6)	(22,1)	7,5	(34)
Inmovilizado Inmaterial	(3,8)	(6,0)	2,2	(37)
Total Inversiones en Inmovilizado	(18,4)	(28,0)	9,7	(34)
Adquisiciones	(7,6)	(73,3)	65,7	(90)
Desinversiones y Otros	8,7	1,0	7,7	781
Inversiones financieras netas	1,1	(72,3)	73,4	(102)
Desinversión/(Adquisición) de Autocartera	19,7	(4,0)	23,6	
Caja generada/(aplicada) en Inversiones	2,4	(104,4)	106,7	
FINANCIACIÓN				
Otros activos / pasivos	(5,0)	(39,8)	34,8	(87)
Dividendos	(16,6)	(12,6)	(4,1)	33
Dividendos pagados a minoritarios	0,0	(0,9)	0,9	
Variación neta en endeudamiento bancario	29,6	22,2	7,4	33
Otros	5,7	6,9	(1,3)	
Cobertura Plan de Opciones				
Incremento de capital de acciones rescatables	19,9	0,0	19,9	
Deposito asociado	(19,9)	0,0	(19,9)	
Caja generada/(aplicada) en Financiación	13,6	(24,1)	37,7	
INCREMENTO/(DISMINUCIÓN) DE CAJA Y EQUIVALENTES				
	129,8	(15,2)	145,1	
Caja y equivalentes a principio del período	81,8	97,0	(15,2)	(16)
Caja y equivalentes a final del período	211,6	81,8	129,8	159
Endeudamiento financiero a corto y largo plazo	(74,8)	(45,2)	(29,6)	65
Caja/(Deuda) Neta	136,8	36,5	100,2	274

RELACIONES CON INVERSORES

David de la Roz

Tfno: 91.480.98.04

ddelaroz@indra.es

Diego Otero

Tfno: 91.480.98.74

dotero@indra.es

Victoria Santillana

Tfno: 91.480.98.00

vsantillana@indra.es

OFICINA DEL ACCIONISTA

91.480.98.00

accionistas@indra.es



Indra

INDRA
Avda. Bruselas 35
28108 Madrid
Fax: 91.480.98.47
www.indra.es