

INDRA es un líder en tecnología de la información, ubicada en el sector de las telecomunicaciones, se ha introducido como título del Nuevo Mercado. Pertenece a un sector relativamente nuevo que está pasando por un momento muy inestable.

El Nuevo mercado está pasando por una época de gran incertidumbre, en los últimos meses se ha observado la tendencia bajista de la bolsa y por tanto una tendencia aún más baja en estos títulos, esto es debido principalmente a un efecto liderazgo de la bolsa de New York. El parón económico de USA ha afectado a todas las economías mundiales. El NASDAQ (índice tecnológico de EE.UU) se ha visto muy afectado arrastrando con él a su equivalente español: el IBEX nuevo mercado, y a todos los demás. Nos decidimos por este sector porque creíamos que al final del túnel llegaría la luz. Si, por fin, las bolsas habían tocado fondo, lo único que les quedaba era subir, y dado que los niveles de éstos índices estaban por los suelos, podrían lograrse unas rentabilidades extraordinarias positivas.

INDRA pertenece a un sector donde las empresas se caracterizan por:

- **Alto endeudamiento**, por lo que cualquier cambio en el tipo de interés les afecta mucho.
- **Dificultad para conseguir financiación**: son empresas que suponen un gran riesgo para las entidades financieras; el que estén admitidas a cotización en las bolsas mundiales en parte no les da garantías ya que hasta hace poco para entrar en la Bolsa española se exigía haber tenido beneficios en los dos últimos ejercicios. Con la aparición de estas empresas y el buen porvenir que se les auguraba, la CNMV cambió ciertos puntos, pasando a exigirles, en lugar de beneficios, unas buenas perspectivas de negocio, entre otras cosas. El problema es que esto les da, si cabe, aún más incertidumbre.
- **Incertidumbre entorno a la rentabilidad de su negocio.**
- **Tamaños muy grandes.**
- **Todo esto implica grandes inversiones.**

En nuestra decisión por esta empresa influyeron los consejos de los expertos de comprar este título porque consideraban que su valor en el mercado era claramente inferior a su valor intrínseco y todo esto porque la tendencia bajista arrastraba su cotización. El que INDRA se introdujese en el Nuevo Mercado no le trajo más que problemas: continuamente castiga su valor, ya que se ve arrastrado por la caída del resto de valores. INDRA podría haber entrado en la bolsa en otro sector ya que opera en otros aparte del de nuevas tecnologías y además hay que tener en cuenta que INDRA no comparte algunas características que poseen el resto de empresas del sector:

- Posee un balance muy saneado; es decir, un bajo endeudamiento con relación a la media del sector
- tiene una buena estructura de negocio debido a su alta diversificación en dos sentidos:
- En el ámbito geográfico, está presente en más de cuarenta países, principalmente en Europa y Sudamérica. El 58% de sus negocios son a escala internacional y su capacidad tecnológica la sitúa claramente como líder nacional.
- Respecto a sus actividades, INDRA opera en los sectores de tecnologías de la información, que supone un 80% de sus pedidos, simulación y sistemas de mantenimiento y equipos electrónicos y de defensa. La estrategia de la compañía se basa en aprovechar los importantes contratos que está obteniendo en el sector público y el de defensa (por ejemplo, actualmente, el avión de combate EF-2000), destinando los ingresos obtenidos a inversiones en otras áreas con perspectivas de crecimiento.

Respecto a la estructura de propiedad de INDRA, podemos hablar de un capital diversificado, lo que da una mayor liquidez a los títulos al permitir una mayor movilidad de éstos.

INDRA es un título muy agresivo. Las variaciones de su rentabilidad de un día para otro son muy superiores a las del mercado como podemos ver en la siguiente gráfica (los picos de la rentabilidad de INDRA son mucho más acusados que los de la rentabilidad del IBEX-35).

Esto implica un elevado riesgo, pero da la posibilidad de elevadas rentabilidades. Esta alta volatilidad nos la muestra su Beta:

Cogiendo una serie histórica de 214 datos (de 10/7/2000 a 31/5/2001) hemos realizado esta regresión lineal con el programa de estadística SPSS. Para aproximar la rentabilidad del mercado utilizamos el IBEX-35. Para b obtuvimos un valor de 1.12 (los títulos cuya volatilidad es superior a la del mercado tienen la b o coeficiente de volatilidad mayor que 1); el valor publicado por la Bolsa de Madrid es 1.49. La divergencia podría deberse a la cantidad de datos o, tal vez, al índice utilizado en la regresión como mercado. Los datos obtenidos en nuestra regresión y los datos de la Bolsa de Madrid son los siguientes:

Variable dependiente: B

b. Todas las variables solicitadas introducidas

a. Modelo	introducidas	eliminadas	M todo
1	Variables	Variables	Introducir

Variables introducidas/eliminadas

Variables predictoras: (Constante), D

a. Modelo	R	R cuadrado	corregida	estimación
1	.680	.422	R cuadrado	Error t p. de la

Resumen del modelo

Variable dependiente: B

b. Variables predictoras: (Constante), D

a. Modelo	Total	Residual	Regresión	Suma de	gl	cuadrados	Media	F	Sig.
1	.160	9.266E-02	6.771E-02	213	212	4.371E-04	6.771E-02	154.906	.000

ANOVA

Variable dependiente: B

a. Modelo	D	B	Error t p.	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	1.120	.090	.650	12.446	.000
		5.016E-04	.001		.351	.726
		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		
		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		

Coefficients

Actualmente su valor se sitúa entre 10 y 12 euros. En la siguiente gráfica se representa la cotización de INDRA desde el 10/7/2000 hasta el 18/5/2001 junto con una media móvil a 10 días que nos serviría para alisar la gráfica (haciendo posible la observación de tendencias):

La agencia de valores y bolsa de Banesto, EFECOM, ha incorporado a INDRA a su cartera de empresas recomendadas, ya que apuesta por una subida de entre un 30% y un 60% con un precio objetivo de 16.5 euros (cierre a 31/5/2001: 11.36; se esperaría una subida del 45.25%). Incluso algunos analistas (BSCH, UBS Wargburg, Renta 4) señalaban en noviembre que el valor objetivo debería rondar los 35 euros (fuente: www.expansiondirecto.com 28/11/2000). Estas elevadas expectativas podrían basarse en el crecimiento de la empresa en su conjunto y, en particular, del beneficio neto:

- Entre septiembre del 99 y septiembre del 2000 el beneficio aumentó un 32%, distribuyéndose por áreas de la siguiente forma: un 79% del aumento corresponde a tecnologías de la información, un 14% a equipos electrónicos y de defensa y un 7% a simulación y sistemas automáticos de mantenimiento. Este aumento, así como el de la cifra de negocios, viene reflejados en el siguiente cuadro:

Datos Económicos 2000 (Mill. Pts)			
INDRA SISTEMAS, S.A.			
Ventas:	112626,7	Fondos Propios:	23410,5
00/99 %:	17,1%	Capital:	4921,7
BAI:	10399,1	Reservas:	12013,1
B° Neto:	6377	Amortizaciones:	1996,6
00/99 %:	32 %	Plantilla:	6360

- Para este año, las expectativas de las ventas son de un crecimiento del 18% en el área de tecnologías de la información y más de un 50% en consultoría y servicios de internet; para esto INDRA ha adquirido EUOPRAXIS, consultoría especializada en asesorar a grandes empresas como Telefónica, Repsol YPF, La Caixa

Estos espectaculares aumentos del beneficio han llevado a INDRA a plantearse en su última Junta General de Accionistas un aumento en el dividendo por acción del 32%, lo que lo situaría en 11.22 pesetas brutas (una vez aplicada la retención del 18% se queda en 9.17 pesetas netas por acción). El anuncio de este aumento en el reparto de dividendos debería ser una noticia que aumentase la cotización, aunque hasta el momento los mercados la han acogido con cierta frialdad. Su máxima cotización hasta la fecha fue en Febrero de 2000, que alcanzó una cotización de 24 euros, y la mínima en Diciembre de 2000 con 8.5euros.

En cuanto a los datos bursátiles, a 31 de mayo de 2001 eran los siguientes:

DATOS BURSÁTILES: INDRA 31/5/2001	
CIERRE A 31-5-2001	11,36
Nº ACCIONES	147.901.044
CAPITALIZACION	1680,15 (mill. de euros)
PONDERACIÓN EN EL IBEX	0,46%
VALOR NOMINAL EN EUROS	0,2
VARIACIÓN ANUAL	13,03%
RATIOS DE MERCADO:	
BPA 00 E	0,3

BPA 99	0,39
PER 00 E	37,67
PER 99	47,31
RENTABILIDAD POR DIVIDENDO 1999	0,86%
PAY-OUT 99 (%)	41,03

En el caso de haberse realizado una inversión real, considerando como fecha de compra el 28/2/2001, la rentabilidad acumulada hasta el 31/5/2001 sería:

$$\text{RINDRA} = (11.36 - 10.20)/10.20 = 11.37\%$$

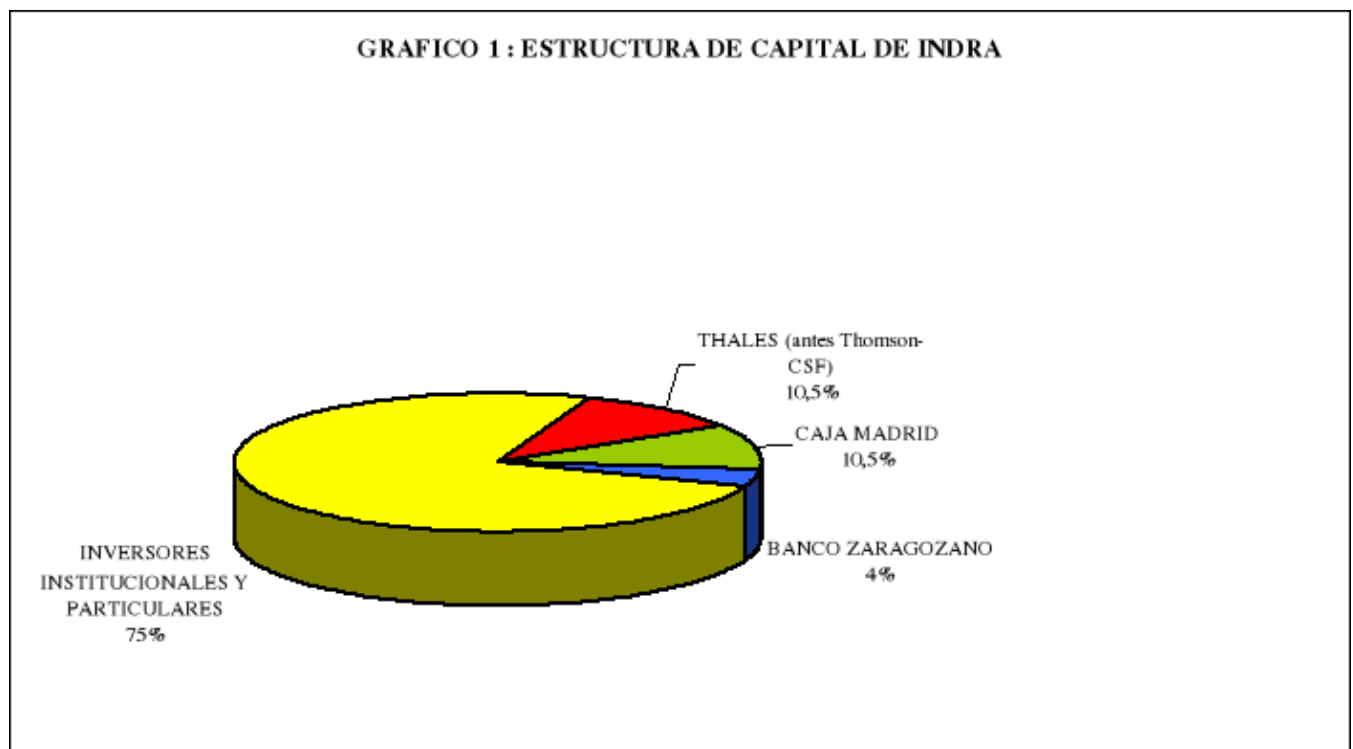
Se trataría de una buena elección sobre todo dentro del sector de nuevas tecnologías, ya que la rentabilidad del IBEX nuevo mercado entre las mismas fechas fue:

$$\text{RIBEX NM} = (3038 - 3665)/3665 = -17,11\%$$

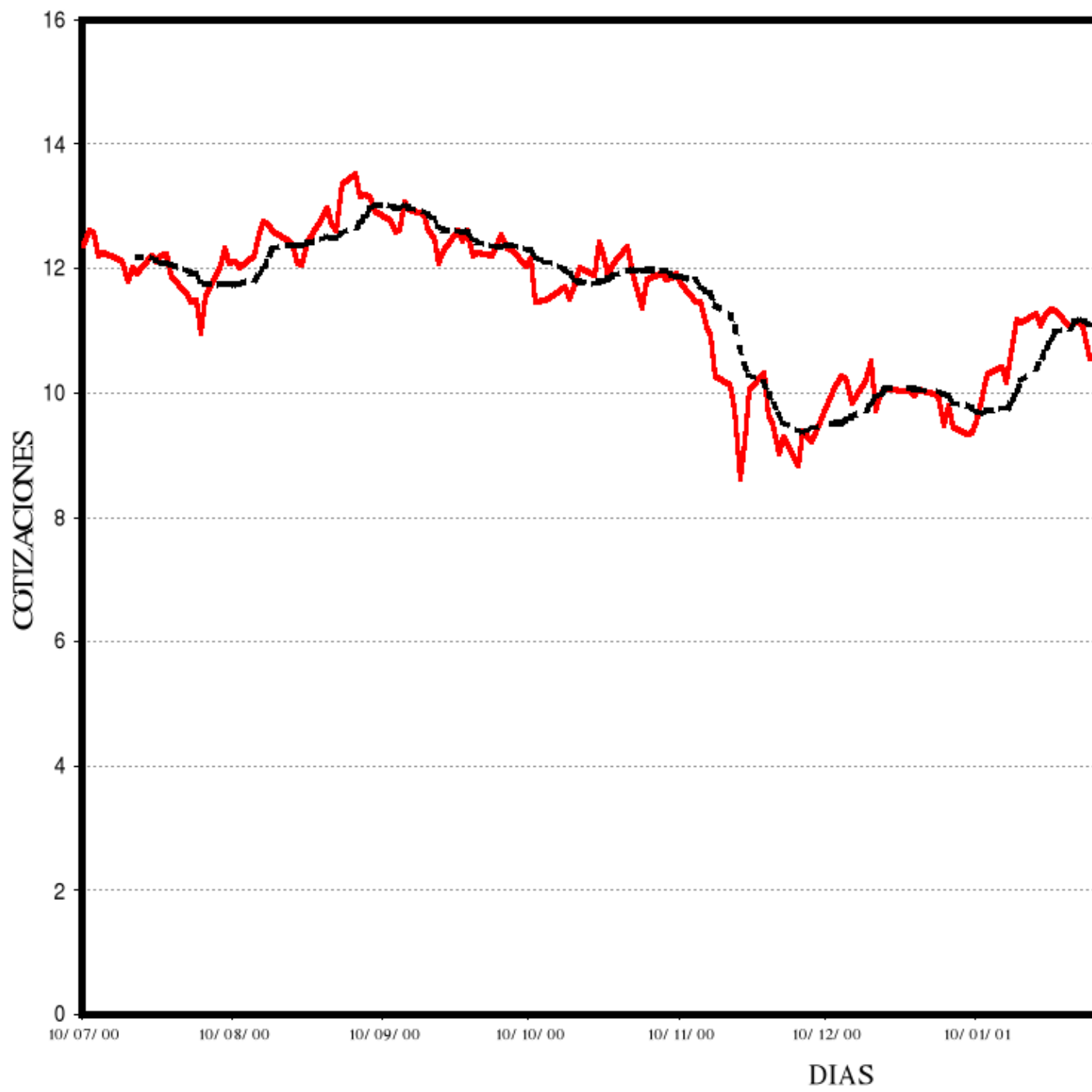
Por tanto, INDRA ha tenido un comportamiento excelente dentro de su sector. Podemos ver la comparación gráficamente:

Nuestra recomendación ante esta empresa sería la de comprar o, en su caso, mantener, debido a las grandes expectativas. Podrían conseguirse incluso rentabilidades extraordinarias a corto plazo si el mercado acabase acogiendo como se merece el posible aumento de los dividendos.

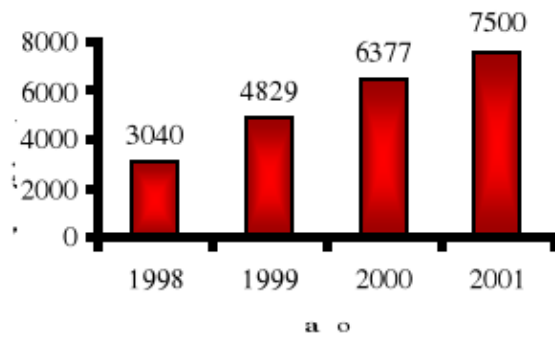
3



COTIZACION INDRA



Previsión del beneficio neto



$$E(R_{it}) = a_i + E(R_{mt}) * b_i$$

DATOS BOLSA DE MADRID

INDRA

BETA	VOLUMEN	R2	R %
1,49	57,51	52,73	6,25

Regresión: INDRA

Fuente: www.consors.es

