

**CapGemini SA** presta servicios de infraestructura tecnológica, *outsourcing* y consultoría a empresas de 40 países y de 6 sectores económicos distintos. Utiliza la marca CapGemini de forma global y la marca Sogeti, especializada en servicios de consultoría a nivel local.

**¿Por qué nos gusta?** El sector de servicios de tecnología e información (IT) facilita a las empresas mejorar sus procesos e incrementar su competitividad, lo que resulta en compañías más eficientes (consumen menos recursos) y que responden mejor a las necesidades de los ciudadanos. CapGemini es especialista por ejemplo en soluciones para la gestión de la energía, como las redes inteligentes (aceptan fuentes de generación distintas) o la optimización del consumo. La empresa es uno de los líderes de éste sector (#7 a nivel global<sup>1</sup>) y de forma proactiva incorpora nuevos campos en su oferta (*cloud*, soluciones móviles, BigData...), obteniendo una buena evolución de los ingresos incluso durante estos años de menor actividad económica.

**Valoración fundamental** Utilizamos los datos de consenso que estiman un incremento anual medio de ingresos del 8% hasta 2018 (impulsados por adquisición IGATE). Para el margen EBIT asumimos que mejora hasta el 11%. Las necesidades de inversión están estabilizadas en el 1,5%/ventas. El capital de trabajo es volátil y utilizamos la media de los últimos 3 años (14%/ventas). Como valor terminal utilizamos el CFLO medio de 3 años en lugar de 10 por la adquisición, y una g del 2%. Con un WACC del 8% y una tasa impositiva del 28%. La valoración que obtenemos es de 86EUR/acción. Ver DCF completo en la página 2.

**Deuda** Han incrementado su deuda neta en 3.000Mn tras la compra de IGATE (1,3x Deuda Neta/EBITDA). El rating de S&P es de BBB/ESTABLE. Lo bajó de BBB+ el 4/2015 por la adquisición.

**Riesgos** Volatilidad de las necesidades de capital de trabajo, negocio cíclico, muy competitivo por empresas en India y dependencia del sector público. Un 22% de sus ventas provienen de dicho sector que está inmerso en programas de reducción de gasto (le favorece vía proyectos de *outsourcing* pero le perjudica por descenso de pedidos como vimos en 2011 por parte del gobierno inglés).

**Últimos Resultados** Los ingresos del 3T15 crecen un 13,9%. Todos los negocios presentan un sólido crecimiento durante el trimestre apoyados en la consolidación de IGATE dentro del Grupo. Application Services crece un 16,52% (a tipos de cambio constante) impulsado por la fuerte demanda de los servicio de movilidad y de nube (Social Mobility Analytics, SMAC), Other Managed Services (OMS, outsourcing) crece un 11,2%. Local Professional Services (consultoría local) y Consulting Services crecen ambos un 11,2% y un 7,4% respectivamente. Por regiones, América del Norte refuerza su posición como la región más grande de Capgemini, generando el 30% de los ingresos del Grupo y un crecimiento del 40,1% año con año a tipo de cambio constante con la integración de IGATE.

Más detalle de los resultados: [www.robustsicav.com/capgemini-resultados-1t-2016/](http://www.robustsicav.com/capgemini-resultados-1t-2016/)

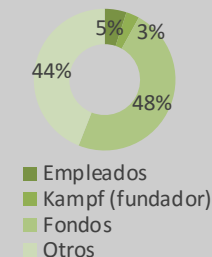
**RSC (1)Ambiental:** La empresa ha empezado a implementar un estándar para calcular los consumos. Espera tener los primeros datos a finales de 2014. En UK están haciendo un test con CO2 y data centers y se han marcado objetivos ambiciosos (-20%). Ha obtenido el "best in class" de Verdantix por el bajo consumo del *data center* de la empresa. **(2)Gobernanza:** El Consejo está formado por 13 consejeros, 9 de independientes. El Secretario del Comité está invitado como asesor. **(3)Social:** Han analizado al 88% de sus proveedores (215 eliminados). Un 15% de los ejecutivos son mujeres (vs un 14,6% en 2009) por lo que necesita mejorar. A través de la fundación Tienen programas de ayuda por valor de 1,2Mn en 2012. **(4)Reporting:** Utiliza el estándar GRI para recoger datos. Publican un informe anual de RSC. Tienen una web dedicada al tema.

# CAPGEMINI

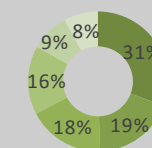
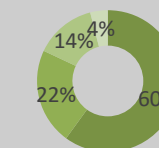
Cotización  
81,76EUR

Capitalización: 14.000Mn EUR  
Trabajadores: 183.000

## Accionistas



## Ingresos por línea de negocio y zona geográfica



- App. Svc.
- Other M. Svc.
- USA
- Francia
- Local Prof. Svc.
- Consulting
- UK+IRE
- Benelux
- Europa (resto)
- Emergentes

Fundamentales	2014	2015E	2016E	2017E
en millones de USD				
<b>INGRESOS</b>	10.573	11.914	12.739	13.261
<i>Incremento (%)</i>	9,1%	12,7%	6,9%	4,1%
<b>EBITDA</b>	1.125	1.449	1.696	1.815
<i>Incremento (%)</i>	30,2%	28,8%	17,0%	7,0%
<i>Margen s/ventas</i>	10,6%	12,2%	13,3%	13,7%
<b>RESULTADO</b>	580	777	910	1.010
<i>Incremento (%)</i>	43,6%	33,9%	17,2%	11,0%
<b>BPA</b>	3,67	4,39	5,10	5,70
<i>Incremento (%)</i>	39,7%	19,3%	16,2%	11,8%
<b>RATIOS</b>				
PER	-	18,5x	15,9x	14,2x
Dividendo	-	1,6%	1,7%	1,9%
Deuda Neta/EBITDA	-	1,3x	1,1x	1,0x

<sup>1</sup> Fuente: Gartner Market Databook March 2012, Professional IT



# CUADRO RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA actualización: 14/10/2014

	2013	2012	OBJETIVO	NOTAS
<b>MEDIO AMBIENTE</b>				
Energía			NO	Estan implementando un estándar para monitorizarlo. Tendran los primeros datos a final de 2014.
Resíduos			NO	Estan implementando un estándar para monitorizarlo. Tendran los primeros datos a final de 2014.
CO2			NO	Estan implementando un estándar para monitorizarlo. Tendran los primeros datos a final de 2014.
Estándares	ESPAÑA			ISO 14001 (gestión ambiental) en 7 países de los 44 en que operan.
Oficinas				Desarrollo de SEMS que reduce un 10% el consumo de las oficinas. Se aplica al grupo y se ofrece a los clientes.
REINO UNIDO (TEST)				
PUE data centers	27%		+20% 14vs08	
CO2 ex data centers	-27%	-20%	-20% 14vs08 -35% 20vs08	
CO2 business travel	-20%		-30% 14vs08	
Reciclaje residuos oficina	92%		100% 2014	
<b>SOCIAL</b>				
Proveedores				Programa de control. Entre 2009 y 2012 se analizaron el 88%: 215 eliminados, 222 estan modificando prácticas.
% mujeres plantilla		28%		
% mujeres ejecutivas		15%		
AYUDA				
Programas ayuda		1,4M		Valor en millones de EUR de los programas de ayuda en países de todo el mundo
<b>GOVERNANZA</b>				
Estructura				Un solo Consejo que integra 9 miembros no ejecutivos, 2 ejecutivos y el fundador y máximo accionista particular.
Representación trabajadores				No estan obligados por ser CapGeminiSA una holding. En 2014 han invitado al Secretario del Comité de Europa a asistir al Consejo como asesor. En el Consejo hay un mímembro que representa los trabajadores accionistas.
Independientes	66%			
Mujeres en el Consejo	25%			
Internacionalización Consejo	30%			
Antigüedad > 12 años	SI			En 2014 la empresa reemplazó a los que se encontraban en esta situación y a la vez les expiraba el cargo
Separación Presidente y CEO	NO			Al pasar el fundador (Kampf) a Presidente Honorífico en 2012 los juntaron de nuevo.
Comités	4			Ética y Gobernanza, Estrategia e Inversión, Auditoria y Selección y Compensación.
Sueldo CEO				El Comité de Remuneración tiene en cuenta los sueldos del CAC40 y de empresas líderes del sector. Mantiene una estructura 60% fija y 40% variable. Remuneración total: 3,5Mn EUR (0,4%/EBIT)
Ética profesional	Desde 2009			Group Ethics & Compliance Program: desarrollan la cultura de la empresa y el conocimiento de las leyes. Proceso de e-learning de los distintos Códigos (Ético, Anti-corrupción, Leyes,)
<b>REPORTING</b>				
Informe Anual				Informe anual de RSC
Carbon Disclosure Project				Recogen datos utilizando este estándar pero hasta finales de 2014 no lo tendran completo
GRI				Recogen datos utilizando este estándar pero hasta finales de 2014 no lo tendran completo
Web				<a href="http://www.capgemini.com/about/corporate-responsibility/environmental-sustainability">http://www.capgemini.com/about/corporate-responsibility/environmental-sustainability</a>
Premios				BPO Polonia gana el European Outsourcing Awards de RSC   Community Mark-Business in the Community (UK)   World Most Ethical Companies (Ethisphere)

## Siglas (por orden alfabético)

- BPO: Business Process Outsourcing
- PUE: Power Usage Effectiveness. relación entre la energía que se utiliza para hacer funcionar los servidores y la que se utiliza para refrigerar y gestionar dichos servidores.
- RSC: Responsabilidad Social Corporativa
- SEMS: *Smart Energy Management Solution*

Fuente: [www.capgemini.com](http://www.capgemini.com), Informe Anual, Informe de Responsabilidad Social Corporativa  
Elaborado por ROBUST GLOBAL INVESTMENT