




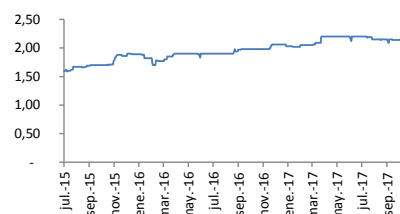


	2013	2014	2015	2016	2017-1	2018*	2019*	Rating MAB de Mabilia
PER Medio	N.A.	N.A.	64,37	-32,54	N.A.	N.A.	N.A.	Puntuación Pendiente
Beneficio por Acción	0,06	0,04	0,03	-0,06	0,01	N.A.	N.A.	Calificación Pendiente
Cifra de Negocio por Acción	1,15	1,10	1,15	1,07	0,54	N.A.	N.A.	Posición Pendiente
Ebitda por Acción	0,14	0,13	0,12	0,02	0,08	N.A.	N.A.	Ratio de Sharpe
Cash Flow por Acción	-0,02	0,11	-0,01	-0,01	0,00	N.A.	N.A.	30/09/2017 1,16
Acciones en Circulación (miles)	25.242	25.242	27.000	28.500	29.194	Máximos Accionistas Alfonso Andrés Picazo  17,88% Paloma Urrutia  16,60% Rosario Andrés Picazo  11,57% Elio Vicuña Arámbarri  11,12% Eva de Andrés Picazo  10,26%		
Volumen de Negociación (miles €)	N.A.	N.A.	3.337	4.783	1.324			
Ampliaciones de Capital (miles €)	0	0	3.975	0	2.149			
Cifra de Negocio (miles €)	29.006	27.685	31.053	30.386	15.811			
Margen Bruto	37,79%	36,87%	33,46%	28,12%	43,19%			
Ebitda (miles €)	3.606	3.389	3.184	678	2.371			
Margen Explotación	12,43%	12,24%	10,26%	2,23%	14,99%			
Amortización y Depreciación (miles €)	-864	-1.028	-1.113	-1.517	-995			
EBIT (miles €)	2.742	2.361	2.072	-839	1.376			
Gastos Financieros (miles €)	-834	-720	-934	-1.002	-596			
Ratio Cobertura Intereses	3,29	3,28	2,22	N.A.	2,31			
Impuestos (miles €)	-306	-103	-420	93	-118			
Resultado Neto (miles €)	1.599	961	717	-1.664	265			
Valor Contable por Acción	0,22	0,24	0,31	0,22	0,29			
Activos (miles €)	24.238	31.229	28.510	31.274	36.254			
Capital Circulante (miles €)	3.430	1.050	6.337	304	989			
Inmovilizado Material (miles €)	1.601	1.175	969	1.140	1.430			
Rentabilidad del Capital	63,39%	65,06%	43,47%	N.A.	N.A.			
Deuda Financiera (miles €)	9.885	13.831	11.871	17.745	17.963			
Deudas por Recursos Propios	1,82	2,24	1,43	2,86	2,12			
Deuda Financiera Neta / Ebitda	2,42	3,12	2,85	21,11	N.A.			
Return on Assets (ROA)	7,84%	3,47%	2,40%	N.A.	N.A.			
Return on Equity (ROE)	35,94%	16,54%	9,89%	N.A.	N.A.			

Ingresos por Áreas de Negocio



Análisis de Inclam

Inclam se incorporó en el Mercado Alternativo el 29 de julio de 2015 con una capitalización de 34,77 millones de euros y un historial positivo, según explicaban los resultados de los últimos cinco años.

Tras cerrar el ejercicio 2016 en rojo, la compañía vuelve a los beneficios en el primer semestre de 2017, con un beneficio de 265 mil euros. La empresa incrementó la facturación un 6% en comparación con el mismo período del año anterior.

El EBITDA a 30 de junio se recuperó significativamente hasta los 2,4 millones de euros, en comparación con los 678 mil euros que registró durante todo el año 2016. Registró una mejora en términos de márgenes brutos, en parte por la reducción en costes de aprovisionamientos, pero también por el incremento relativo de los trabajos realizados para el activo.

Durante este período, además de los resultados el grupo de ingeniería Inclam también ha fortalecido su balance gracias a la última ampliación de capital, ejecutada en febrero. La operación le permitió inyectar 2,1 millones de euros en concepto de recursos propios.

No obstante, esto no se ha visto compensado en una disminución significativa de su apalancamiento financiero. La deuda financiera se mantiene alrededor de los 17,9 millones de euros. Esta posición, sigue representando más de dos veces los recursos propios de la compañía.

Modelo de Negocio

Inclam es un proyecto de ingeniería especializado en los proyectos hidráulicos. Internamente, la actividad del grupo se divide en Consultoría, Proyectos y Dirección de Obra, Cambio Climático y Engineering, Procurement and Construction (EPC); siendo esta última división la que más ingresos aporta al grupo, con una facturación de un 54%.

La división de *brokerage* de Derechos de Carbono, integrada en el segmento de Cambio Climático es la que más impacto tuvo en la disminución de la facturación en el período entre 2011 y 2014. En 2017 acapara un 29% de la facturación total del grupo.

La naturaleza de las actividades del grupo hace que el sector público sea su cliente principal, sobre todo a través de consorcios. Esto le permite aplicar sus conocimientos y rentabilizar su capital humano, aunque está merced de ingresos no recurrentes en función de los concursos disponibles.

La diversificación internacional de la compañía es una herramienta de cobertura ante posibles reducciones en el presupuesto público de los países donde trabaja.

Por otro lado, su principal activo es el *know how* desarrollado a lo largo de la vida del proyecto. Además, la compañía está en proceso de dar también una salida comercial al *software* desarrollado internamente. Esto le permitiría rentabilizar sus activos intangibles, a través de la venta por licencia, o a través de SaS, dando un factor de innovación tecnológica al inversor potencial.

* Estimaciones de la compañía respecto los ejercicios 2018 y 2019