



Nuevos contratos
Servicios de Ingeniería

CLERHP

Anuncio nuevos contratos

8 septiembre 2021

Precio/acc.	€ 1,56
Capitalización	€ 15,7 M
EV	€ 22,2 M
Número de acciones	10,07 M
Free-Float	23,1%
Código	CLR
Bolsa	MAB (BME)
Evolución YTD	+18,2%

Accionistas (actualización 31/12/2020)

Rhymar Projects Dev., S.L. 48,31%
D. Alejandro Clemares Sempere 12,05%,
D. Felix Poza Ceballos 6,40%, Víctor
Manuel Rodríguez Martín 6,53%,
Autocartera 1,2%

Evolución de la acción



Descripción de la compañía

CLERHP es compañía especializada en el servicio integral de ingeniería de cálculo y construcción de estructuras

Analista

Miguel Ángel García-Ramos, CFA
ma.garcia@researchfy.com

**CLERHP ESTRUCTURAS S.A. ES
CLIENTE DE ANÁLISIS DE
RESEARCHFY LTD**

**LA ÚLTIMA PAGINA DE ESTE
INFORME CONTIENE
INFORMACIÓN LEGAL MUY
IMPORTANTE**

El pasado lunes 6 de septiembre, CLERHP anunció la firma de 9 nuevos contratos por un montante total superior a los € 2,2 M.

Estos nuevos contratos se distribuyen en 4 contratos por un montante total de € 1.58 M en Paraguay, correspondiendo el restante montante de € 0,6 M a nuevos contratos en Bolivia para la ejecución de trabajos de estructura de hormigón y que contarán con la asistencia técnica de la matriz.

A cierre 2020 la cartera de proyectos de CLERHP se situó en € 22 M (vs € 25m a 9meses'20 y vs Ingresos Objetivo de € 13,6 M en 2021). Esta cifra no incluía el contrato de gestión de proyecto cerrado en España (€ 2,9m, a desarrollar en 3-4 años). **Por tanto, los nuevos contratos suponen un 10% de la cartera actual** (ex proyecto de gestión en España), y un 16% de los ingresos esperados en 2021.

El anuncio de nuevos contratos son buenas noticias para CLERHP ya que incrementan la visibilidad en el cumplimiento de su ambicioso Plan de negocios (+7% TACC'19-23 en Ventas, +23,7% TACC'19-23 en EBITDA, y +37% TACC'19-23 en Beneficio neto).

Recordamos que nuestro escenario base, incluyendo estimaciones en línea con las del Plan de negocio de CLERHP, apunta a una valoración de 2,36 euros/acc. (+51% potencial).

Un escenario de ralentización con crecimientos en ventas de +2/+3%, y Mg. EBITDA en niveles de 27-28% vs 32-35% objetivo, reducirían la valoración a 1,47 euros/acc. (-6% potencial).

Por último, en un escenario optimista incluyendo un crecimiento más rápido que el recogido en el Plan de Negocio (TACC'20-23 +8,35% en Ingresos totales vs +5,67% del actual Plan de Negocio), la valoración de CLERHP se situaría en niveles de 2,63 euros/acc. (+68% potencial).

Según nuestras estimaciones, CLERHP cotiza a 8x PER'21, 5,5x EV/EBITDA'21, y 5,9x PER'22, 4x EV/EBITDA'22. Los múltiplos correspondientes al escenario base (2,36 euros/acc.) supondrían 13,3x PER'21, 7,9x EV/EBITDA'21, y 9.9x PER'22, 5.8x EV/EBITDA'22.

1. BALANCE

A continuación, incluimos el Balance en euros de CLERHP para el periodo de 2015 a 2020 y estimaciones para 2021 a 2023 vinculadas a nuestra valoración base:

Balance (euros)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 e	2022 e	2023 e
Inmovilizado intangible	6.099	12.576	9.484	287.197	421.104	2.301.463	296.059	250.928	215.106
Inmovilizado material	1.248.722	1.392.549	1.196.702	2.849.088	4.203.767	4.160.758	6.856.969	7.026.836	7.014.153
Inversiones en empresas del grupo	31.913	4.913	4.913	1.913	6.396	354.189	352.000	352.000	352.000
Inversiones financieras	47.347	25.242	27.218	43.833	171.853	462.105	351.155	351.155	351.155
Activos por impuestos diferidos	0	0	0	439	90.316	101.029	83.000	83.000	83.000
Deudores comerciales no corrientes	0	0	0	0	23.543	22.307	0	0	0
ACTIVO NO CORRIENTE	1.334.081	1.435.280	1.238.317	3.182.470	4.916.979	7.401.851	7.939.183	8.063.920	8.015.413
Inventarios	608.322	686.508	808.483	1.027.674	1.215.490	2.622.449	2.046.425	1.723.748	1.733.622
Inversiones financieras a corto plazo	35.641	176.302	115.009	121.028	176.243	248.820	176.243	176.243	176.243
Deudores comerciales	952.630	2.139.017	2.393.070	3.655.708	4.248.986	4.537.494	4.167.265	4.826.494	5.547.590
Otros deudores operacionales	900.215	243.527	147.258	116.027	1.446.394	3.255.764	1.446.394	1.003.984	1.003.984
Periodificaciones a corto plazo	90	6.630	7.783	9.773	23.502	17.332	23.502	23.502	23.502
Efectivo y equivalentes	520.361	364.048	431.328	2.073.613	640.630	966.351	2.430.000	2.755.000	4.459.000
ACTIVO CIRCULANTE	3.017.259	3.616.032	3.902.931	7.003.823	7.751.245	11.648.210	10.289.829	10.508.971	12.943.941
ACTIVO TOTAL	4.351.340	5.051.312	5.141.248	10.186.293	12.668.224	19.050.061	18.229.013	18.572.891	20.959.354
Fondos propios	1.999.734	1.997.157	1.800.853	2.634.478	3.698.913	2.255.585	5.127.268	7.507.416	10.434.860
Socios externos	214.644	223.922	141.895	213.841	267.886	746.322	438.886	678.886	1.022.886
Provisiones	18.598	28.818	32.543	25.210	67.784	453.261	-52.000	-52.000	-52.000
Deuda financiera	1.293.098	2.188.386	2.366.918	4.714.038	6.326.461	11.720.775	10.289.807	9.407.960	8.434.543
Pasivos operacionales	825.266	604.806	799.039	2.598.726	2.109.623	2.982.547	2.227.495	833.073	921.508
Deuda con empresas del grupo	0	8.223	0	0	189.124	785.856	189.124	189.124	189.124
Pasivos por impuestos diferidos	0	0	0	0	8.433	105.715	8.433	8.433	8.433
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	4.351.340	5.051.312	5.141.248	10.186.293	12.668.224	19.050.061	18.229.013	18.572.891	20.959.354

Fuente: CLERHP y elaboración propia

2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

A continuación, incluimos la cuenta de Pérdidas y Ganancias en euros de CLERHP para el periodo de 2015 a 2020 y estimaciones para los ejercicios de 2021 a 2023 vinculadas a nuestra valoración base:

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (euros)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 e	2022 e	2023 e
Importe neto de la cifra de negocios	4.344.929	4.980.958	5.274.376	10.526.569	13.787.513	10.577.313	13.580.820	15.729.200	18.079.200
Crecimiento (%)		14,6%	5,9%	99,6%	31,0%	-23,3%	28,4%	15,8%	14,9%
Variación de existencias de prod. Terminados						8.220			
Trabajos realizados para la empresa para su activo (I+D+i)	0	0	0	253.905	135.509	803.756	699.096	812.988	865.616
Aprovisionamientos y trabajos realizados por otras empresa:	-1.917.415	-2.034.866	-1.435.097	-3.290.175	-4.057.721	-2.425.098	-3.850.162	-4.372.718	-5.179.691
Margen Bruto	2.427.514	2.946.092	3.839.279	7.490.299	9.865.301	8.964.191	10.429.753	12.169.470	13.765.126
margen (%)	55,9%	59,1%	72,8%	71,2%	71,6%	84,7%	76,8%	77,4%	76,1%
Salarios	-534.615	-824.646	-996.692	-2.929.034	-5.113.927	-4.586.207	-4.301.168	-4.611.645	-4.905.731
Otros ingresos de explotación	11.330	32.465	0	90.562	218.550	187.885	73.000	73.000	73.000
Otros gastos de explotación	-1.386.026	-1.544.708	-1.853.013	-2.597.350	-2.247.050	-2.904.251	-2.187.870	-2.351.515	-2.549.167
EBITDA	518.203	609.203	989.574	2.054.477	2.722.874	1.661.618	4.013.715	5.279.310	6.383.227
margen (%)	11,9%	12,2%	18,8%	19,5%	19,7%	15,7%	29,6%	33,6%	35,3%
Amortizaciones	-245.031	-421.839	-409.971	-347.028	-722.516	-985.712	-862.768	-1.089.345	-1.320.869
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y	0	0	0	0	8.433	9.865	0	0	0
Resultado por enajenaciones y otras	96.312	7.688	49.520	-5.293	-53.658	27.055	28.000	0	0
Otros resultados	-10.034	20.216	-13.126	-73.564	54.612	-64.687	0	0	0
Resultado de Explotación	359.450	215.268	615.997	1.628.592	2.009.745	648.139	3.178.948	4.189.966	5.062.358
Coste Financiero neto	55.855	21.228	-366.727	-253.131	-625.724	-1.592.045	-528.662	-496.594	-460.622
BAI	415.305	236.496	249.270	1.375.461	1.384.021	-943.906	2.650.286	3.693.372	4.601.736
Impuestos	-245.635	-126.769	-166.829	-495.046	-353.127	-190.631	-736.779	-1.045.224	-1.302.291
Resultado consolidado	169.670	109.727	82.441	880.415	1.030.894	-1.134.537	1.913.506	2.648.148	3.299.445
Socios externos	57.645	-4.361	-13.801	67.714	56.421	47.345	122.000	240.000	344.000
Resultado atribuido a la Sociedad Dominante	112.025	114.088	96.242	812.701	974.473	-1.181.882	1.791.506	2.408.148	2.955.445
margen (%)	2,6%	2,3%	1,8%	7,7%	7,1%	-11,2%	2,6%	2,6%	2,6%

Fuente: CLERHP y elaboración propia



CLERHP ESTRUCTURAS S.A. ES CLIENTE DE ANÁLISIS DE RESEARCHFY LTD Y PAGA UNA COMISIÓN FIJA POR LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME. RESEARCHFY LTD NO OFRECE SERVICIOS DE INVERSIÓN.

El presente Informe de análisis ha sido elaborado, con efectos exclusivamente informativos, por el analista y no responde a la prestación de un servicio de asesoramiento de inversiones destinado a un cliente determinado. No está dirigido a distribución ni uso de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de los Estados Unidos de América, ni de cualquier otra jurisdicción donde la distribución, publicación, disponibilidad o uso fuere contrario a las leyes o regulaciones, o hiciera que el analista quede sujeto a algún requerimiento de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción.

Este informe no constituye ninguna oferta de venta o solicitud de compra de cualquier valor o instrumentos financieros, ni propuesta de realización de operación financiera alguna.

La información contenida en este informe o en la que se basa el mismo ha sido obtenida por el analista de fuentes públicas consideradas como fiables basándose en el mejor conocimiento de la compañía analizada, del sector en el que opera y de los mercados de capitales, si bien, aunque se han adoptado medidas razonables para asegurarse de la corrección de dicha información, no puede garantizar que sea exacta, completa o esté actualizada, por lo que no debe confiarse exclusivamente en ella como si lo fuera.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que la información contenida puede no ser recomendable para todos los inversores o no ajustarse a sus objetivos de inversión, perfil de riesgo, situación financiera o necesidades particulares de cada uno de ellos y debe tomar, de forma independiente y con el asesoramiento profesional adecuado, sus propias decisiones sobre las inversiones en cualquier valor o instrumento financiero mencionado en este informe, siendo consciente de los riesgos que toda inversión conlleva, incluso en ocasiones, el de no recuperar en parte o totalmente el importe invertido.

Cuando una valoración por DCF o ratios comparables esté incluida en este informe, ésta será un ejercicio teórico de un escenario o un rango de posibilidades y nunca una estimación del precio de la acción a un plazo específico de la compañía analizada.

Las personas responsables de la emisión de este informe no son responsables de los daños directos o indirectos, incluida la pérdida total o parcial del capital invertido y el lucro cesante de cualquier decisión de inversión que el receptor de este informe pudiera tomar.

Los derechos de propiedad intelectual de este informe corresponden al analista y Researchfy Ltd, prohibiéndose la reproducción, transmisión, divulgación o modificación sin la previa autorización expresa y por escrito del analista y Researchfy Ltd.

En el momento de la elaboración del presente informe el analista certifica que no tiene posiciones en el valor. El analista está sujeto al código ético y las normas de conducta profesional de una asociación global de profesionales en inversión.

Este informe ha sido elaborado por el analista en su capacidad individual sin conexión alguna con cualquier entidad donde pueda ejercer funciones de analista financiero.