

Resultados 12m 2021

Opinión ⁽¹⁾: En línea

Impacto ⁽¹⁾: Mantenemos estimaciones

David López Sánchez – david.lopez@lighthouse-ieaf.com

+34 915 904 226

Descripción del negocio

Libertas 7 (LIB), es un Grupo familiar con sede en Valencia (España) estructurado en torno a tres áreas de actividad: (i) promoción y gestión inmobiliaria, (ii) gestión turística, con el arrendamiento de 76 apartamentos y la gestión de un hotel y (iii) inversión financiera, con la gestión de su propio patrimonio a través de la inversión en renta variable y private equity. Gestionado y controlado por la familia fundadora (c. 70% s/Capital)

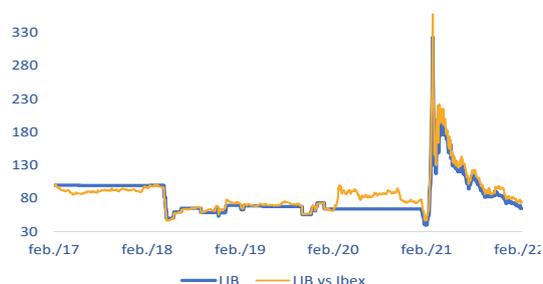
Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	30,7	34,2
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	36,4	40,6
Número de Acciones (Mn)	21,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	6,99 / 2,42 / 1,16	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación ⁽³⁾	0,5	
Factset / Bloomberg	LIB-ES / LIB SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)

Familia Noguera y otros accs.	80,0
Autocartera	3,8
Free Float	16,2

Comportamiento relativo (base 100)



Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluta	-11,4	-23,9	20,7	-35,2
vs Ibex 35	-5,6	-21,5	23,5	-22,9
vs Ibex Small Cap Index	-11,0	-26,0	26,8	-56,5
vs Eurostoxx 50	-0,6	-15,6	18,8	-41,7
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	-6,9	-17,7	10,6	-38,6

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja sí, a raíz de los resultados, prevemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 1.

(3) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(4) vs Stoxx Europe 600 Real Estate.

(*) Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Factset y Lighthouse.

2021: en línea. Se confirma el salto en tamaño y el inicio de una nueva fase de crecimiento

AUTÉNTICO SALTO EN TAMAÑO EN INGRESOS (EUR 16,8MN VS EUR 3,8MN 2020).

explicado por la escrituración de 71 viviendas, principalmente del edificio Alberola y el residencial Cresol (vs 9 en 2020 y 72 de nuestras estimaciones) que se ha traducido en unos ingresos de EUR 14Mn. Adicionalmente, LIB cierra 2021 con una facturación del área turística de EUR 1,3Mn (vs EUR 0,6Mn ene 2020; aunque aún c. 40% inferior a 2019 por la continuidad de las restricciones de movilidad) y EUR 1,7Mn del área de inversiones (esencialmente dividendos generados por la cartera de inversión; +12,6% vs 2020 y +23% vs 2019).

CON UN EBITDA EN LÍNEA, QUE PERMITE DEVOLVER A LIB A BENEFICIO NETO POSITIVO.

El BN 2021 asciende a EUR 1,2Mn (vs pérdidas de EUR -3,6Mn en 2020), empujado por: (i) el ajuste realizado para poner a valor de mercado la participación de ADZ (EUR 0,8Mn) y (ii) la revalorización de las inversiones inmobiliarias (impacto en 2021 EUR 0,8Mn). Los resultados por ventas de activos financieros se reflejan directamente en PN (por aplicación de la NIIF 9); de incorporarlos, el beneficio neto 2021 ajustado ascendería a EUR 2,3Mn.

MANTENIENDO UNA POSICIÓN FINANCIERA HOLGADA...

LIB cierra 2021 con una Deuda Neta de EUR 34,7Mn (DN/Activos c. 30%; en línea con la vista en 2020) pese al saldo neto comprador en la cartera de inversión de EUR 3,8Mn.

...QUE PERMITIRÁ INICIAR UNA NUEVA FASE DE CRECIMIENTO.

En 2021 LIB adquiere nuevos solares en la ciudad de Valencia (que se suman a los 11.000m2 que ya se encontraban en la cartera de suelo) para la promoción de dos nuevos proyectos (53 viviendas), que incrementando el stock actual pendiente de venta hasta las 62 unidades. Lo que (a nuestro juicio) marca un punto de inflexión muy relevante al confirmar el inicio de una nueva fase de crecimiento del negocio inmobiliario (que recogerá sus "frutos" a partir de 2024e).

EN CONCLUSIÓN, RESULTADOS POSITIVOS Y EN LÍNEA CON LO ESPERADO.

COTIZANDO A 0,4x P/BV. Mantenemos estimaciones ante unos resultados en línea.

El equity story se mantiene intacto: LIB se posiciona como un Grupo altamente diversificado (por la confluencia de tres actividades de alto peso en términos de valoración) en el que "la vuelta" del negocio promotor (confirmada con los resultados 2021) apunta a un salto en tamaño (y valor) en el L/P. Cotizando a c. 0,4x P/BV.

Tabla 1. Resultados 2021

EUR Mn	12m21	12m21 Real		12m21 Real	
	Real	12m20	vs 12m20	2021e	vs 2021e
Total Ingresos	16,8	3,8	342,7%	18,4	-8,7%
Inmobiliario	13,8	1,7	n.a.	15,5	-11,2%
Turismo	1,3	0,6	123,5%	1,4	-3,1%
Inversiones	1,7	1,5	12,6%	1,5	12,4%
EBITDA	1,7	-2,2	174,9%	1,8	-7,7%
<i>EBITDA / Ingresos</i>	<i>9,9%</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>9,8%</i>	<i>0,1 p.p.</i>
EBIT	2,5	-3,0	182,2%	1,6	54,8%
BN	1,2	-3,6	133,7%	2,3	-46,7%
Deuda Neta	34,7	34,1	1,8%		
Patrimonio Neto	91,5	87,9	4,2%		
Cartera de inversión	53,9	45,5	18,3%		
Cartera de preventas (Inmobiliario)	12,6	16,8	-25,0%		

Anexo 1. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	30,7	
+ Minoritarios	-	Rdos. 12m 2021
+ Provisiones y otros pasivos a LP	-	Rdos. 12m 2021
+ Deuda financiera neta	30,9	Rdos. 12m 2021
- Inmovilizado financiero	1,5	Rdos. 12m 2021
+/- Otros ⁽¹⁾	(23,7)	Rdos. 12m 2021
Enterprise Value (EV)	36,4	

(1) Corresponde a: (i) el valor neto de los activos y pasivos por impuesto diferido (EUR 36,1Mn y EUR 13,6Mn, respectivamente) y (ii) el valor de la autocartera (EUR 1,2Mn)

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF), asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@ieaf.es o consulte el contenido de este Código en www.ieaf.es.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y/o su filial IEF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
02-Mar-2022	n.a.	1,40	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	David López Sánchez
25-Oct-2021	n.a.	1,94	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2021	David López Sánchez
02-Ago-2021	n.a.	2,26	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2021	David López Sánchez
07-Jul-2021	n.a.	2,60	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	David López Sánchez

