

Resultados 3m 2022

Opinión ⁽¹⁾: Por debajo de lo esperado

Impacto ⁽¹⁾: Tendremos que bajar 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)	37,3	39,2
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	44,9	47,2
Número de Acciones (Mn)	21,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	4,02 / 2,07 / 1,36	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación ⁽³⁾	1,2	
Factset / Bloomberg	LIB-ES / LIB SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionaria (%)

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	23,2	7,6	-55,6	-21,4
vs Ibex 35	24,2	11,1	-53,6	0,9
vs Ibex Small Cap Index	24,9	4,2	-55,1	-44,5
vs Eurostoxx 50	29,3	21,7	-52,7	-24,6
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	34,6	21,4	-54,3	-17,8

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, 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 2.

(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.

Resultados 1T22: A la espera del despegue de un nuevo ciclo del negocio promotor

Las principales cifras 1T22 son: Ingresos EUR 1,7Mn (-43% vs 1T21), con un EBITDA positivo de EUR 0,2Mn (vs EBITDA negativo de EUR -0,4Mn en 1T21) y Beneficio Neto en breakeven (vs EUR -0,3Mn en 1T21). Por el lado del balance, la deuda neta se reduce a EUR 33,3Mn (-4,1% vs cierre 2021). En concreto, destacamos:

ÁREA INMOBILIARIA, EN UN PUNTO DE INFLEXIÓN (ESPERADO). Por un lado, durante el 1T22 LIB escritura viviendas por importe de EUR 1Mn (vs EUR 2,7Mn del 1T21; lo que explica la contracción de ingresos en el 1T22). Por otro, las ventas y reservas ascienden a EUR 14,5Mn (vs EUR 16,0Mn en 1T21) y el stock crece hasta EUR 12,4Mn (vs EUR 8,1Mn en 1T21). Por promociones, LIB espera la escrituración del Edificio Drassanes durante el 2T22 (24 viviendas) y la promoción Crisálida (33 viviendas; 31 ya con contratos/reservas) entre el 2S22 y el 1S23 (vs 2022 previamente estimado) lo que nos llevará a ajustar ingresos 2022 (c. -15% vs est. previa).

Adicionalmente, la comercialización de las nuevas promociones iniciada en el 4T22 (Paseo del Mar y Residencial Zaida; 53 viviendas en la ciudad de Valencia) ha arrancado con buena aceptación (el 21% de las viviendas ya contarían con contratos/reservas). Lo que (a nuestro juicio) marca un punto de inflexión y confirma el inicio de una nueva fase de crecimiento del negocio promotor. Este punto es el de mayor importancia en la lectura de estos resultados con perspectiva de m/p y l/p.

ÁREA TURÍSTICA, COMIENZA LA TEMPORADA ALTA CON BUENAS PERSPECTIVAS.

Durante el 1T22 el área turística genera unos ingresos de EUR 0,3Mn, un importe que supera de forma significativa el obtenido en el mismo periodo de 2020 y 2021 (muy afectados por el Covid-19). Las reservas acumuladas a cierre del 1T22 (EUR 1Mn) apuntan a un fuerte rebote del negocio turístico que ya debiera superar en 2022e el nivel de ingresos visto en 2019 (EUR 2,2Mn; manteniendo una estructura de costes más "engrasada" que le permitirá mejorar su rentabilidad).

ÁREA DE INVERSIONES, CLAVE DESDE UN PUNTO DE VISTA DE VALOR PATRIMONIAL.

LIB cierra el 1T22 con una cartera de inversión de EUR 52,5Mn (-3,7% vs cierre 2021). Por un lado, destacamos que las inversiones en private equity de LIB comienzan a dar sus frutos con un retorno de EUR 1,2Mn (rentabilidad de la cartera de private equity del 12,4%; lo que aporta diversificación y amortigua la elevada volatilidad del mercado de renta variable durante el primer trimestre). Por otro lado, a cierre del 31 de marzo la cartera de Bolsa registró una depreciación del 4,2% (frente a una contracción del -3,1% del Ibex 35 y -6,6% del Stoxx 600 Europe).

DEUDA NETA ESTABLE (AL NIVEL DE LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS).

LIB cierra el 1T22 con una Deuda Neta de EUR 33,3Mn (-4,1% vs cierre de 2021; DN/Activos c. 30%). Una posición financiera que permitirá seguir creciendo en promoción.

¿QUÉ CABE ESPERAR DEL NEGOCIO EN 2022?

LIB cuenta con exposición a dos sectores con buen *momentum*: residencial y turismo. Lo que debiera traducirse en crecimiento. Por tres razones: (i) la mera expansión del negocio promotor (capacidad de acceder a suelo a precios atractivos por aprovechamiento de su posición en la Comunidad Valenciana), (ii) la exposición al ciclo de su negocio turístico (que debiera superar los niveles 2019 ya en 2022e) y (iii) los resultados la gestión y rotación de la cartera de inversión. 2022 marca el inicio de un nuevo ciclo promotor. La capacidad y velocidad de aprovecharlo (ya en 2022) pasa a ser el equity story de LIB.

Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn	3m22 Real		
	3m22 Real	3m21	vs 3m21
Total Ingresos	1,7	3,0	-42,9%
EBITDA	0,2	-0,4	149,4%
EBITDA / Ingresos	12,9%	n.a.	n.a.
EBIT	0,1	-0,4	137,5%
BN	0,0	-0,3	112,7%
Escrituraciones	1,0	2,7	-63,5%
Cartera de preventas (Inmobiliario)	14,5	16,0	-9,2%
Stock	12,4	8,1	53,2%
	3m22	2021	
Deuda Neta	33,3	34,7	-4,1%
Patrimonio Neto	89,4	91,5	-2,3%
Cartera de inversión	52,6	54,6	-3,7%

Anexo 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	37,3	
+ Minoritarios	-	Rdos. 3m 2022
+ Provisiones y otros pasivos a LP	-	Rdos. 3m 2022
+ Deuda financiera neta	33,3	Rdos. 3m 2022
- Inmovilizado financiero	1,5	Rdos. 3m 2022
+/- Otros ⁽¹⁾	(24,2)	Rdos. 3m 2022
Enterprise Value (EV)	44,9	

(1) Corresponde a: (i) el valor en libros (no actuarial) de los activos y pasivos por impuesto diferido (EUR 36,4Mn y EUR 13,6Mn, respectivamente) y (ii) el valor de la autocartera (EUR 1,4Mn)

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 IFAF 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, IFAF 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 IFAF 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 IFAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y/o su filial IFAF 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. IFAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IFAF 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
03-May-2022	n.a.	1,70	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2022	David López Sánchez
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

