

### Resultados 6m 2022

**Opinión** <sup>(1)</sup>: Por debajo de lo esperado

**Impacto** <sup>(1)</sup>: Tendremos que bajar estimaciones

David López Sánchez – david.lopez@lighthouse-ief.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).

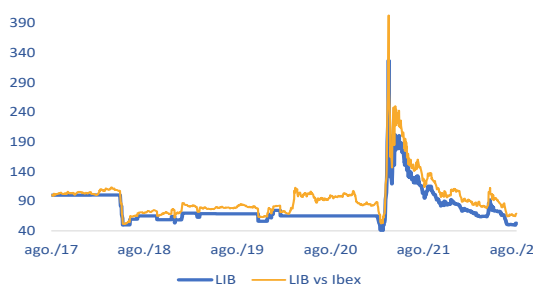
### Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	24,5	25,2
EV (Mn EUR y USD) <sup>(2)</sup>	28,3	29,0
Número de Acciones (Mn)	21,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	2,45 / 1,65 / 1,05	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación <sup>(3)</sup>	4,7	
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	5,7	-33,7	-49,7	-47,2
vs Ibex 35	6,8	-29,7	-46,1	-30,9
vs Ibex Small Cap Index	11,1	-25,9	-44,1	-58,8
vs Eurostoxx 50	-1,7	-32,0	-44,5	-50,5
vs Índice del sector <sup>(4)</sup>	-5,7	-24,3	-35,3	-40,1

(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 State.

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

## 1S22, con la vista puesta en el segundo semestre (que reflejará el inicio del nuevo ciclo promotor)

Las principales cifras 1S22 son: Ingresos EUR 3,4Mn (vs EUR 11,9 en 1S21; ya que aún no se han escriturado las promociones cuya obra se está finalizando), con un EBITDA positivo de EUR 0,9Mn y Beneficio Neto de EUR 0,4Mn (vs EUR 1,3Mn en 1S021). Por el lado del balance, la deuda neta se reduce a EUR 29,3Mn (-10,7% vs cierre 2021) y el patrimonio neto a EUR 88,3Mn (-3,6% vs 2021). Por divisiones, destacamos:

**ÁREA INMOBILIARIA, A LA ESPERA DEL NUEVO CICLO DEL NEGOCIO PROMOTOR (AÚN NO VISIBLE EN EL P&L).** Durante el 1S22 LIB escritura viviendas terminadas en ejercicios anteriores por importe de EUR 1,3Mn (lo que explica la contracción del P&L en el 1S22). Por promociones, las escrituraciones del Edificio Drassanes (24 viviendas; 100% vendido) se inician en julio 2022, lo que se reflejará en el P&L del 3T22 (en línea con lo estimado), aunque Crisálida (33 viviendas; 100% vendido) se espera escriturar entre el 4T22 y el 1S23 (frente a nuestra estimación previa de 2022; lo que nos llevará a ajustar ingresos 2022e a la baja c. -15%).

LIB cuenta con dos nuevas promociones: (i) Paseo Al Mar, situada en València está en fase de contratación de obra y obtención de licencia (30 viviendas; 40% de preventas) y (ii) Residencial Zaïda, también en València, se encuentra en fase de proyecto de ejecución y obtención de licencia (23 viviendas; 17 de preventas). Respecto a la adquisición de suelo, durante el 2T se cierra la compra de: uno en València (18 viviendas) y otro en el Puerto de Sagunto (18 viviendas), que se añaden a los 11.354 metros cuadrados en Denia y Peñíscola (lo que permitirá consolidar el inicio del nuevo ciclo promotor).

**ÁREA TURÍSTICA, YA SUPERA AMPLIAMENTE LOS RESULTADOS OBTENIDOS EN 2019.** Durante el 1S22 el área turística genera unos ingresos de EUR 0,9Mn, un importe que no sólo supera de forma significativa el obtenido en el mismo período de 2021 (EUR 0,2Mn; muy afectado por el Covid-19) sino que también supera ya ampliamente al generado en 1S19 (+18,3%). Lo que, pese al entorno de incertidumbre actual, debiera permitir al Área Turística alcanzar e incluso superar la cifra de ventas de 2019 (EUR 2,2Mn; manteniendo una estructura de costes más “engrasada” que le permitirá mejorar su rentabilidad, en línea con lo esperado).

**ÁREA DE INVERSIONES, “CLAVE” DESDE UN PUNTO DE VISTA DE VALOR PATRIMONIAL.** LIB cierra el 1S22 con una cartera de inversión de EUR 49,1Mn (-8,8% vs cierre 2021) resultado de: (i) la rentabilidad acumulada de la cartera en términos globales (-3,6%) y (ii) la gestión enfocada en la preservación de capital (habiendo generado liquidez por valor de EUR 2,8Mn. La cartera de Bolsa (68% s/total) registró una depreciación del 7,4% (frente a una contracción del -16,5% del Stoxx600).

**EN DEFINITIVA, CON LA VISTA PUESTA EN EL SEGUNDO SEMESTRE (QUE REFLEJARÁ EL INICIO DEL NUEVO CICLO PROMOTOR DE LA COMPAÑÍA).** Pese al contexto actual (condicionado por la inflación y las subidas de tipos) y la escrituración más lenta de lo esperado de Crisálida (que nos llevará a diferir parte de los ingresos 2022e a 2023e), LIB consolida su negocio promotor y continúa su desarrollo con dos nuevas promociones y la adquisición de dos nuevos solares (reiniciando una actividad regular de compras de suelo). La capacidad (y velocidad) de la compañía para aprovechar este nuevo ciclo promotor (al margen del contexto “macro” actual) pasa a ser el equity story de LIB.

## Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn	6m22 Real		
	6m22 Real	6m21	vs 6m21
<b>Total Ingresos</b>	<b>3,4</b>	<b>11,9</b>	<b>-71,3%</b>
Inmobiliario	1,5	11,3	-86,5%
Turismo	0,9	0,2	323,9%
Inversiones	1,0	0,3	187,0%
<b>EBITDA (Recurrente)</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>-42,2%</b>
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>27,3%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,7 p.p.</i>
<b>EBIT</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>-59,5%</b>
<b>BN</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-67,3%</b>
	<b>3m22</b>	<b>2021</b>	
Deuda Neta	29,3	32,8	-10,7%
Patrimonio Neto	88,3	91,5	-3,6%
Cartera de inversión	49,1	53,9	-8,8%

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

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	24,5	
+ Minoritarios	-	Rdos. 6m 2022
+ Provisiones y otros pasivos a LP	-	Rdos. 6m 2022
+ Deuda financiera neta	29,3	Rdos. 6m 2022
- Inmovilizado financiero	1,5	Rdos. 6m 2022
+/- Otros <sup>(1)</sup>	(24,2)	Rdos. 6m 2022
<b>Enterprise Value (EV)</b>	<b>28,3</b>	

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

## 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](mailto:secretaria@ieaf.es) o consulte el contenido de este Código en [www.ieaf.es](http://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-Ago-2022	n.a.	1,12	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022	David López Sánchez
03-May-2022	n.a.	1,69	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2022	David López Sánchez
02-Mar-2022	n.a.	1,39	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	David López Sánchez
25-Oct-2021	n.a.	1,91	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2021	David López Sánchez
02-Ago-2021	n.a.	2,23	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2021	David López Sánchez
07-Jul-2021	n.a.	2,56	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	David López Sánchez

