

RENTA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Real Estate

Precio de Cierre: EUR 1,45 (4 nov 2024)

Fecha del informe: 5 nov 2024 (13:50h)

Resultados 9m 2024

Análisis Independiente de Compañías

Resultados 9m 2024

 Opinión ⁽¹⁾: Por encima de lo esperado

 Impacto ⁽¹⁾: Tendremos que subir estimaciones

c

José Miguel Cabrera van Grieken – jose.cabrera@institutodeanalistas.com

Alfredo Echevarria Otegui– alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

+34 915 631 972

Rdos. 9m23: a la espera del inicio de un nuevo ciclo promotor, la reserva de valor sigue intacta.,

SIN NEGOCIO PROMOTOR EN 2024E. Como estaba previsto, en 2024e no habrá entregas de viviendas. En términos comerciales, la cartera de preventas acumulada mantiene el buen comportamiento y alcanza los EUR 24,2Mn, con 41 viviendas adicionales en 9m24 (EUR 10,4Mn), mientras el stock pendiente de venta se sitúa en EUR 38,7Mn (vs EUR 15,3Mn en 2023). Estimamos las primeras entregas del nuevo ciclo promotor para 2025e con la escrituración de c.56 viviendas (EUR 14,5Mn).

UN NEGOCIO TURÍSTICO CON ELEVADA OCUPACIÓN... La estacionalidad del negocio impulsa el área turística de LIB que registra unos ingresos de EUR 2,7Mn (+5,1% vs 9m23; 40,2% Sea You Hotel y 59,8% Port Saplaya). La mejora en los niveles de ocupación media (67,7% vs 57,5% en 9m23; -10,1% habitaciones disponibles debido a reformas) se traduce en un incremento de los ingresos por habitación disponible (RevPar) hasta los EUR 89 (vs EUR 76 en 9m23). El incremento de costes debido a las obras en Port Saplaya reduce el EBITDA del área turística que se sitúa en EUR 0,9Mn (-6,9% vs 9m23).

...JUNTO CON UNA CARTERA DE INVERSIONES EN LAS QUE EMPIEZA A AFLORAR EL RESULTADO DE LAS INVERSIONES EN PRIVATE EQUITY. El valor de la cartera de inversiones alcanza EUR 62,0Mn (+7,8% vs cierre 2023) con ingresos de EUR 2,3Mn (+41,7% vs 9m23; EUR 2,06Mn dividendos y EUR 0,27Mn de plusvalía, asociada a la desinversión de EUR 1,9Mn en la cartera de Private Equity que ya aporta resultados).

2024E ES AÑO DE TRANSICIÓN. SUBIREMOS ESTIMACIONES EN EBITDA. LIB cierra los 9m24 con ingresos consolidados de EUR 5,3Mn (-53,7% vs 9m23), en línea con estimaciones, en un año de transición por la ausencia de negocio promotor. Mantenemos la estimación de EUR 7,1Mn de ingresos 2023e. El negocio turístico y de inversión mantienen el buen comportamiento y aportan mucha recurrencia, lo que permitió generar un EBITDA de EUR 1,9Mn (muy por encima de nuestra estimación de EUR 1,1Mn para el conjunto del año), lo que nos llevará a subir estimaciones de EBITDA. La DN alcanza EUR 34,6Mn (+18,8% vs 2023; 36,2% DN/FFPP).

UNA RESERVA DE VALOR "EVIDENTE". EL MOMENTUM DEL NEGOCIO PROMOTOR SE ACELERARÁ CON FUERZA EN 2025. La cartera de inversiones neta de deuda de LIB sigue explicando el c.86% de la capitalización. Los resultados de las inversiones de Private Equity ya empiezan a materializarse y deben continuar en los próximos trimestres, mientras el negocio turístico sigue mejorando su ocupación y mantiene buenos fundamentales, lo que afianza la idea de un modelo de negocio singular y de muy bajo riesgo por diversificación y recurrencia de ingresos. Hoy, LIB se encuentra a las puertas del inicio de un nuevo ciclo promotor que debería comenzar en 2025e con las primeras entregas y que acelerará con fuerza el crecimiento de la compañía. Tras el comportamiento de la acción -12m (+40,2%), la reserva de valor se sigue manteniendo. Y es especialmente valiosa dado el bajo riesgo asociado a ella.

Tabla 1. Tabla de resultados

EUR Mn	9m24	9m23	9m24 vs 9m23
Total Ingresos	5,3	11,5	-53,7%
EBITDA	1,9	2,5	-25,5%
EBITDA / Ingresos	35,0%	21,8%	13,3 p.p.
EBIT	2,1	2,5	-16,7%
BN	0,5	1,2	-60,4%
	9m24	2023	
Deuda Neta	34,6	29,1	18,8%
Deuda Neta/FF.PP.	36,2%	30,5%	5,7 p.p.
Patrimonio Neto	95,5	95,5	0,0%
Cartera de inversión	62,0	57,5	7,8%

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 apartamentos y gestión hotelera e (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. 80% s/Capital)

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	31,8	34,6
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	41,5	45,2
Número de Acciones (Mn)	21,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	1,74 / 1,25 / 0,98	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación ⁽³⁾	3,5	
Factset / Bloomberg	LIB-ES / LIB SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)

Familia Noguera y otros accs.	80,0
Autocartera	3,6
Free Float	16,4

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	12,4	2,8	40,2	28,4
vs Ibex 35	11,0	-7,0	10,4	2,4
vs Ibex Small Cap Index	14,5	6,5	31,1	5,5
vs Eurostoxx 50	14,8	-1,7	20,7	-3,0
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	20,6	4,5	23,5	81,6

(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 1.

(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.

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

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	31,8	
+ Minoritarios	-	Rdos. 9m 2024
+ Provisiones y otros pasivos a LP	0,1	Rdos. 9m 2024
+ Deuda financiera neta	34,6	Rdos. 9m 2024
- Inmovilizado financiero	4,0	Rdos. 9m 2024
+/- Otros ⁽¹⁾	(20,9)	Rdos. 9m 2024
Enterprise Value (EV)	41,5	

(1) Corresponde a: (i) el valor en libros (no actuarial) de los activos y pasivos por impuesto diferido (EUR 35,0Mn y EUR 15,5Mn, respectivamente) y (ii) el valor de la autocartera (c.EUR 1,5Mn)

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 915 904 226
institutodeanalistas.com/lighthouse

Alfredo Echevarría Otegui
Head of research
alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Luis Esteban Arribas, CESGA
Equity research
luis.esteban@institutodeanalistas.com

José Miguel Cabrera van Grieken
Equity research
Jose.cabrera@institutodeanalistas.com

Jesús López Gómez, CESGA
ESG Analyst & Data analytics
jesus.lopez@institutodeanalistas.com

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website (institutodeanalistas.com/lighthouse) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.

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, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros 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@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en <https://institutodeanalistas.com>.

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

Estados Unidos. IEAF 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
05-Nov-2024	n.a.	1,45	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2024	José Miguel Cabrera van Grieken
26-Jul-2024	n.a.	1,44	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2024	José Miguel Cabrera van Grieken
07-Jun-2024	n.a.	1,70	n.a.	n.a.	Visita a compañía	Enrique Andrés Abad, CFA
27-May-2024	n.a.	1,49	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	Alfredo Echevarría Otegui
29-Abr-2024	n.a.	1,24	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2024	Alfredo Echevarría Otegui
04-Mar-2024	n.a.	1,14	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Alfredo Echevarría Otegui
27-Oct-2023	n.a.	0,98	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2023	José Miguel Cabrera van Grieken
28-Jul-2023	n.a.	1,07	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023	Alfredo Echevarría Otegui
12-Jun-2023	n.a.	0,93	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
28-Abr-2023	n.a.	0,84	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2023	David López Sánchez
02-Mar-2023	n.a.	0,86	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	David López Sánchez
28-Oct-2022	n.a.	0,92	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2022	David López Sánchez
02-Ago-2022	n.a.	1,06	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2022	David López Sánchez
03-May-2022	n.a.	1,60	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2022	David López Sánchez
02-Mar-2022	n.a.	1,32	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2021	David López Sánchez
25-Oct-2021	n.a.	1,81	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2021	David López Sánchez
02-Ago-2021	n.a.	2,11	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2021	David López Sánchez
07-Jul-2021	n.a.	2,43	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	David López Sánchez

