

IDEAS PARA ENCONTRAR IDEAS



Análisis independiente de Lighthouse que, desde su arranque, ya ha cubierto más de 40 Small Caps del mercado español

27 de mayo de 2025



LIGHTHOUSE

INSTITUTO ESPAÑOL
DE ANALISTAS



**INSTITUTO ESPAÑOL
DE ANALISTAS** DESDE 1965

años Ilusión, Esfuerzo y Ambición

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)

MOMENTUM: ¿QUÉ ESPERAMOS EN 2025E?

Los resultados 1T25 son poco significativos. LIB registró unos ingresos de EUR 1,0Mn (plano vs. 1T25), lo que se explica por la ausencia de entregas en el negocio promotor y una caída del 20% en el área turística. El 1T25 es un trimestre poco significativo por la estacionalidad del negocio, el impacto de la DANA y el impacto negativo de las inclemencias meteorológicas.

En 2025e se inicia un nuevo ciclo promotor para LIB, y además destaca la evolución del negocio turístico. Estimamos las primeras entregas, con la escrituración de c.55 viviendas (EUR 13,8Mn), en Edificio Paseo del Mar, de las que el 27% ya se han escriturado en el segundo trimestre, Residencial Zaida, así como un local comercial. Nuestra estimación para los ingresos del negocio turístico en 2025e, EUR 3,5Mn, +9%, descuenta la recuperación en la disponibilidad, una mayor ocupación y una mejora del ADR.

PILARES DEL EQUITY STORY: ¿EN QUÉ HAY QUE “FIJARSE”?

Negocio promotor, principal driver de crecimiento desde 2025e. La cartera de preventas acumulada en el 1T25 sigue en aumento y se sitúa en los EUR 35,9Mn (135 unidades), +12% frente a Diciembre 2024 y +135% vs. 1T24, con 12 viviendas adicionales en el 1T25 (EUR 3,9Mn). El stock pendiente de venta está valorado en EUR 28,8Mn. Nuestras estimaciones apuntan a la recuperación de un negocio promotor recurrente con capacidad de entregar 55 viviendas en 2025e, 52 unidades 2026e y 103 en 2027e. Un negocio de carácter local, Comunidad Valenciana, donde LIB aprovecha su elevada experiencia.

Valor de la cartera neta vs Market Cap. Con una cartera de inversión diversificada y muy líquida de EUR 63,6Mn (el 76,6% corresponde a renta variable) que permite reducir la dependencia del ciclo inmobiliario. Y que, neta de deuda a cierre del 1T25, implica un valor de cartera neta de EUR 23,8Mn, (70,1% del Market Cap actual).

Desinversión en la cartera de private equity, con un peso en la cartera de inversión total a cierre del 1T25 del 10,3% (EUR 6,6Mn). LIB inició el proceso de desinversión de tres participadas en 2024. En 2025, se podrían producir desinversiones adicionales, con potencial impacto en resultados tanto en P/L y generación de caja.

Estructura de balance sana. Con una DN 1T25 de EUR 37,9Mn, en una compañía que cuenta con una cartera de inversión muy líquida (excluida del cálculo de la deuda neta y con activos inmobiliarios en alquiler), lo que resalta una posición financiera muy holgada que permitirá seguir creciendo en promoción.

RIESGOS: ¿QUÉ NO HAY QUE PASAR POR ALTO?

Retraso de las promociones en curso, así como la velocidad de puesta en marcha de nuevas promociones (necesarias para “alimentar” el negocio más allá de 2025e).

Recuperabilidad de los créditos fiscales. LIB acumula activos y pasivos por impuesto diferido por un neto de c. EUR 20Mn. Dada su magnitud, cualquier riesgo asociado a su capacidad de recuperación es material (con impacto en P/L y Patrimonio).

Exposición a sectores cíclicos, como el inmobiliario y sector turístico español. Una ralentización de la economía española impactaría negativamente en LIB (que carece de exposición internacional).

INDICADORES DE VALOR: ¿QUÉ NOS DICE LA COTIZACIÓN?

La reserva de valor se mantiene y el negocio promotor vuelve a la normalidad. El foco del investment case debe ponerse en lo siguiente: (i) riesgo operativo limitado; la recurrencia en ingresos turísticos y patrimoniales garantiza breakeven aún sin ingresos por promoción, (ii) riesgo financiero bajo, con la deuda neta bajo control (EUR 37,9Mn), representando el 59,6% de la cartera de inversión, (iii) Precio/Valor en libros de 0,4x 2025e y (iv) el valor de la cartera (EUR 63,6Mn) neta de deuda representa el 70,1% del Market Cap. La capitalización restante (EUR 11,8Mn) no descuenta suficientemente el valor de las inversiones inmobiliarias (EUR 41Mn), ni el negocio promotor (al inicio de un nuevo ciclo) y turístico (con elevada ocupación y buenas perspectivas de crecimiento). De manera simple la reactivación del negocio promotor de LIB implica momentum en un value stock de libro.

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	36,6	41,5
EV (Mn EUR y USD)	46,4	52,7
Número de Acciones (Mn)	21,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	1,87 / 1,55 / 1,22	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	n.s.	
Rotación ⁽¹⁾	5,6	
Factset / Bloomberg	LIB-ES / LIB SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)

Familia Noguera y otros accs.	80,0
Autocartera	3,5
Free Float	16,5

Datos Financieros

Básicos (EUR Mn)	2024	2025e	2026e	2027e
Nº Acc. ajustado (Mn)	21,1	21,9	21,9	21,9
Total Ingresos	7,8	20,3	21,9	35,9
EBITDA Rec.	3,4	5,1	6,8	10,7
% Var.	12,5	47,4	35,5	55,8
% EBITDA Rec./Ing.	43,8	24,9	31,3	29,7
% Var EBITDA sector ⁽²⁾	12,1	12,5	5,6	5,6
Beneficio neto	2,8	2,5	4,0	7,2
BPA (EUR)	0,13	0,12	0,18	0,33
% Var.	19,0	-12,5	57,4	80,2
BPA ord. (EUR)	0,09	0,12	0,18	0,33
% Var.	-6,3	24,7	57,4	80,2
Free Cash Flow Rec.	-8,9	-0,3	3,2	6,7
Pay-out (%)	30,4	35,5	25,1	16,7
DPA (EUR)	0,04	0,04	0,05	0,05
Deuda financiera neta	37,0	38,3	36,2	30,8
DN / EBITDA Rec.(x)	10,8	7,6	5,3	2,9
ROE (%)	2,9	2,6	4,0	6,9
ROCE (%)	3,5	4,2	5,6	8,7

Ratios y Múltiplos (x)

PER	12,6	14,4	9,2	5,1
PER Ordinario	18,0	14,4	9,2	5,1
P/BV	0,4	0,4	0,4	0,3
Dividend Yield (%)	2,4	2,5	2,7	3,3
EV/Ventas	5,93	2,29	2,12	1,30
EV/EBITDA Rec.	13,5	9,2	6,8	4,4
EV/EBIT	10,9	9,7	7,0	4,5
FCF Yield (%)	n.a.	n.a.	8,7	18,2

Comportamiento histórico (base 100)


(%)	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	-4,6	-1,2	4,5	29,2

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

(2) Sector: Stoxx Europe 600 Real Estate.



Proyecciones financieras

Balance (EUR Mn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	TACC	
Inmovilizado inmaterial	2,2	2,0	1,7	1,5	1,2	1,2	1,2	1,2		
Inmovilizado material	38,0	38,4	37,5	38,6	41,7	42,1	42,5	43,2		
Otros activos no corrientes	36,8	36,1	35,9	35,2	34,5	34,5	34,5	34,5		
Inmovilizado financiero	43,3	52,0	51,8	55,8	59,6	59,2	58,5	56,9		
Fondo de comercio y otros intangibles	0,6	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3		
Activo circulante	22,0	15,6	14,8	12,6	20,6	23,0	24,7	30,2		
Total activo	143,0	144,7	142,2	144,3	158,0	160,4	161,7	166,4		
Patrimonio neto	87,9	91,5	92,3	95,5	96,9	98,5	101,4	107,3		
Minoritarios	-	-	-	-	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)		
Provisiones y otros pasivos a LP	13,4	13,9	13,9	14,9	15,2	15,2	15,2	15,2		
Otros pasivos no corrientes	2,2	2,1	1,7	1,5	2,3	2,3	2,3	2,3		
Deuda financiera neta	34,1	32,6	31,5	29,1	37,0	38,3	36,2	30,8		
Pasivo circulante	5,4	4,6	2,8	3,3	6,6	6,1	6,6	10,8		
Total pasivo	143,0	144,7	142,2	144,3	158,0	160,4	161,7	166,4		
Cuenta de Resultados (EUR Mn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	20-24	24-27e
Total Ingresos	3,9	16,8	11,5	13,4	7,8	20,3	21,9	35,9	18,8%	66,1%
Cto.Total Ingresos	-29,3%	328,4%	-31,6%	16,4%	-41,6%	159,6%	7,7%	63,9%		
Coste de ventas	(1,4)	(12,1)	(5,5)	(5,8)	(0,0)	(10,6)	(10,2)	(20,2)		
Margen Bruto	2,5	4,7	6,0	7,6	7,8	9,7	11,7	15,7	32,4%	26,0%
Margen Bruto / Ingresos	64,8%	28,0%	51,8%	56,8%	100,0%	47,9%	53,4%	43,7%		
Gastos de personal	(1,7)	(2,0)	(2,2)	(2,4)	(2,6)	(2,7)	(2,8)	(2,9)		
Otros costes de explotación	(1,5)	(2,1)	(1,9)	(2,2)	(1,8)	(1,9)	(2,0)	(2,1)		
EBITDA recurrente	(0,7)	0,6	1,8	3,0	3,4	5,1	6,8	10,7	62,6%	46,0%
Cto.EBITDA recurrente	-80,8%	184,9%	217,0%	64,8%	12,5%	47,4%	35,5%	55,8%		
EBITDA rec. / Ingresos	n.a.	3,5%	16,1%	22,7%	43,8%	24,9%	31,3%	29,7%		
Gastos de reestructuración y otros no rec.	(0,4)	1,1	0,0	0,4	1,2	-	-	-		
EBITDA	(1,1)	1,7	1,9	3,4	4,6	5,1	6,8	10,7	58,6%	32,6%
Depreciación y provisiones	(0,0)	0,3	0,3	(0,1)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)		
Gastos capitalizados	-	-	-	-	-	-	-	-		
Arrendamientos (Impacto NIIF 16)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)		
EBIT	(1,3)	1,7	1,9	3,1	4,2	4,8	6,6	10,4	52,3%	34,9%
Cto.EBIT	-162,3%	234,1%	14,8%	58,7%	38,2%	13,1%	37,3%	58,0%		
EBIT / Ingresos	n.a.	10,0%	16,8%	22,9%	54,2%	23,6%	30,1%	29,0%		
Impacto fondo de comercio y otros	(0,1)	0,8	0,9	1,3	1,0	-	-	-		
Resultado financiero neto	(0,9)	(0,5)	(0,6)	(1,2)	(1,6)	(1,9)	(1,8)	(1,7)		
Resultados por puesta en equivalencia	(1,7)	(0,4)	(0,1)	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2		
Beneficio ordinario	(3,9)	1,6	2,2	3,3	3,9	3,2	5,0	9,0	31,6%	32,5%
Cto.Beneficio ordinario	-359,7%	140,5%	37,9%	51,2%	18,4%	-17,9%	57,4%	80,2%		
Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio antes de impuestos	(3,9)	1,6	2,2	3,3	3,9	3,2	5,0	9,0	31,6%	32,5%
Impuestos	0,3	(0,4)	(0,7)	(0,9)	(1,1)	(0,6)	(1,0)	(1,8)		
Tasa fiscal efectiva	n.a.	22,4%	30,6%	28,2%	27,7%	20,0%	20,0%	20,0%		
Minoritarios	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0		
Actividades discontinuadas	-	-	-	-	-	-	-	-		
Beneficio neto	(3,6)	1,2	1,5	2,3	2,8	2,5	4,0	7,2	29,1%	37,0%
Cto.Beneficio neto	-440,0%	133,8%	23,4%	56,4%	19,2%	-9,2%	57,4%	80,2%		
Beneficio ordinario neto	(3,5)	0,4	1,5	2,1	2,0	2,5	4,0	7,2	26,5%	54,2%
Cto. Beneficio ordinario neto	-430,9%	111,0%	287,7%	39,7%	-6,1%	29,3%	57,4%	80,2%		
Cash Flow (EUR Mn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	20-24	24-27e
EBITDA recurrente						5,1	6,8	10,7	62,6%	46,0%
Arrendamientos (Impacto NIIF 16)						(0,2)	(0,2)	(0,2)		
Var.capital circulante						(2,9)	(1,2)	(1,4)		
Cash Flow operativo recurrente						2,0	5,5	9,0	23,4%	97,5%
CAPEX						(0,4)	(0,4)	(0,7)		
Rdo. Fin. Neto con impacto en Cash Flow						(1,9)	(1,8)	(1,7)		
Impuestos						-	-	-		
Free Cash Flow Recurrente						(0,3)	3,2	6,7	-13,5%	40,0%
Gastos de reestructuración y otros no rec.						-	-	-		
- Adquisiciones / + Desinversiones						-	-	-		
Extraordinarios con impacto en Cash Flow						-	-	-		
Free Cash Flow						(0,3)	3,2	6,7	-13,7%	41,9%
Ampliaciones de capital						-	-	-		
Dividendos						(1,0)	(1,1)	(1,3)		
Variación de Deuda financiera neta						1,3	(2,1)	(5,4)		

