



## GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006

Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

### META ESTATE TRUST S.A.

Simbol: MET

Domeniu de activitate: Investiții imobiliare

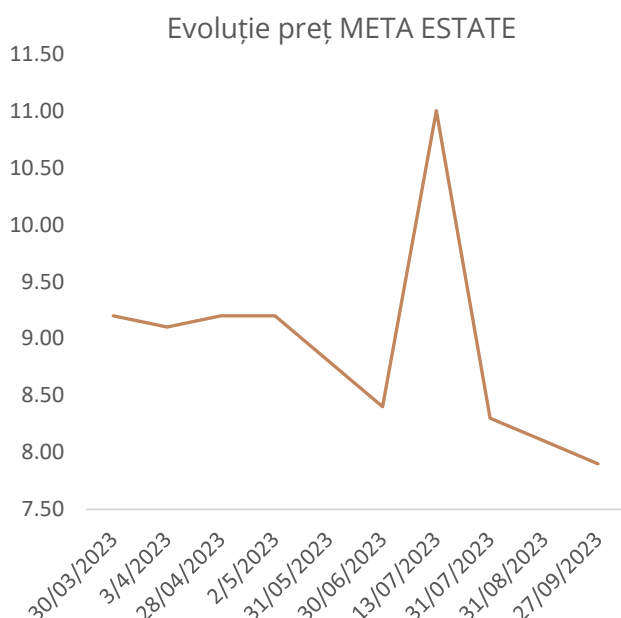
INTERVAL DE PREȚ-ȚINTĂ

0,84-0,96 LEI

### ACTUALIZARE

02/10/2023, 09:00

**În urma actualizării analizei companiei Meta Estate Trust S.A. am stabilit un preț-țintă, pentru următoarele 12 luni, cuprins în intervalul 0,84-0,96 lei. Ajustarea prețului-țintă stabilit anterior vine ca urmare a contextului macroeconomic plin de incertitudine, în ciuda faptului că portofoliul actual de investiții este caracterizat prin diversificare și adaptabilitate la contextul dificil al pieței.**



#### Indicatori bursieri\*

|                            |            |
|----------------------------|------------|
| Capitalizare de piață      | 68,76 mil. |
| Număr total acțiuni        | 87,04 mil. |
| Price-Earnings Ratio (PER) | 10,62      |
| Price to Book Value (P/BV) | 0,71       |

#### Performanță\*

|                         |         |
|-------------------------|---------|
| Preț maxim 52 săptămâni | 0,99    |
| Preț minim 52 săptămâni | 0,75    |
| Evoluție preț 1 lună    | -3,05%  |
| Evoluție preț 1 an      | -18,88% |

\*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 27/09/2023, la preț de închidere, sursa: bvb.ro

#### Acționariat (la 31.12.2022)

|                   |        |
|-------------------|--------|
| Persoane fizice   | 66,74% |
| Persoane juridice | 33,26% |

**Roxana Stejerean**

Analist financiar

roxana.stejerean@goldring.ro

### Piața imobiliară în S1 2023

În prima jumătate a anului 2023, mediul economic global, încetinind treptat, și-a pus amprenta asupra pieței imobiliare din țară. Cu toate acestea, rezultatele generale rămân solide și indică adaptabilitatea industriei la condițiile economice în schimbare. Un aspect notabil este reprezentat de sectorul spațiilor logistice și industriale, care a înregistrat o creștere semnificativă, cu un volum de închirieri în creștere cu aproximativ 25% față de aceeași perioadă din anul precedent. Această creștere este în concordanță cu tendința globală a creșterii comerțului electronic și a nevoii de spații de depozitare.

În ceea ce privește tranzacțiile investiționale, observăm o dinamică mai redusă, cu volumele înjumătățite. Aceasta poate fi corelată cu majorarea dobânzilor la credite și cu o abordare mai atentă din partea investitorilor în ceea ce privește achizițiile imobiliare. Această tendință sugerează o atenție sporită la randamentul investițional și la gestionarea riscurilor.

### Privire de ansamblu asupra primei jumătăți a anului

În prima jumătate a anului 2023, Meta Estate Trust SA a obținut rezultate financiare solide, evidențiate prin venituri totale de 6,6 mil. lei și un profit brut de 3,4 mil. lei. Această performanță pozitivă a companiei a fost susținută de strategia sa de afaceri solidă și de capacitatea de a se adapta rapid la condițiile de piață. Creșterea veniturilor și a profitului brut, împreună cu extinderea activelor totale, reflectă abordarea eficientă și bine gestionată a strategiei de afaceri a companiei.

De asemenea, activele totale ale companiei au crescut cu 4% față de sfârșitul anului 2022, depășind pragul de 100 mil. lei. Acest lucru indică o extindere a portofoliului și o creștere a valorii totale a activelor, ceea ce poate consolida poziția companiei pe piață.

Compania a avut un început de an 2023 favorabil, având o poziție solidă de numerar. Această lichiditate a permis Meta Estate Trust să efectueze investiții în opt proiecte de investiții, dintre care patru au fost proiecte noi localizate în București, Constanța și Brașov. În plus, portofoliul de investiții existent a generat încasări semnificative, contribuind la veniturile companiei.

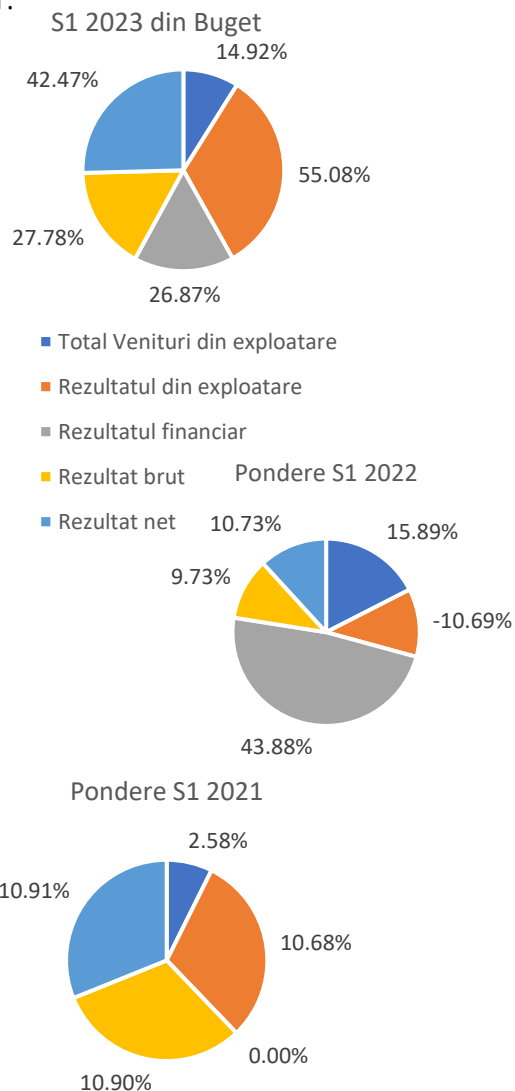
Investițiile realizate în proiecte noi și exiturile profitabile din portofoliul de investiții indică abilitatea companiei de a identifica oportunități și de a gestiona cu succes portofoliul său de active.

### Evaluarea fair value (valoarea companiei)

Prețul-țintă a fost obținut luând în considerare prețurile-țintă obținute prin cele 2 metode de evaluare consacrate, și anume: prin (1) metoda comparativă, prin multiplii companiilor listate pe piața internațională, asemănătoare societății analizate, și evaluarea prin (2) intermediul actualizării fluxurilor de numerar disponibil companiei – eng. **FCFF (Free cash flow to firm)**.

### Metoda comparației prin multipli de piață

Metoda comparației evaluează compania în raport cu alte companii similare listate și considerate a fi reprezentative pentru sectorul în care aceasta activează, valoarea de piață a companiei evaluate fiind dedusă în comparație cu valoarea de piață a companiilor selectate. Pentru a obține o valoare cât mai precisă am selectat un eșantion de companii listate, reprezentative pentru domeniul în care activează această companie.



| Țara                     | Denumire                        | Simbol     | PER          | P/S         | P/BV        |
|--------------------------|---------------------------------|------------|--------------|-------------|-------------|
| GERMANIA                 | Camden Property Trust           | CPT        | n/a          | 6.98        | 2.15        |
| GERMANIA                 | New Residential Investment Corp | 14N1       | 7.23         | 2.07        | 0.78        |
| ITALIA                   | Vonovia                         | VNAN       | N/A          | 3.04        | 0.71        |
| BULGARIA                 | Bulgarian Real Estate Fund      | BREF       | 8.18         | 8.57        | 0.67        |
| GERMANIA                 | Equity Residential              | EQR        | 27.11        | 8.25        | 2.12        |
| GERMANIA                 | AvalonBay Communities           | AVB        | 20.18        | 9.25        | 2.13        |
| <b>META ESTATE TRUST</b> |                                 | <b>MET</b> | <b>10.62</b> | <b>6.62</b> | <b>0.71</b> |

surse: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA, investing.com

În vederea integrării în model a specificului activității, respectiv a gradului de dezvoltare a competitorilor săi, au fost acordate următoarele discounturi multiplilor de piață, **calculate ca și diferență între valoarea înregistrată de către Emitent la momentul redactării raportului și mediana indicatorilor companiilor din eșantion.**

|                         | PER     | P/S     | P/BV    | Media          |
|-------------------------|---------|---------|---------|----------------|
| <b>MET</b>              | 10.62   | 6.62    | 0.71    |                |
| <b>Mediana eșantion</b> | 14.18   | 7.62    | 1.45    |                |
| <b>Discount</b>         | -25.08% | -13.01% | -51.11% | <b>-29.73%</b> |

surse: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Valoarea Emitentului, precum și prețul pe acțiune, calculate în funcție de indicatorii stabiliți inițial, comparativ cu companiile selectate în eșantion, înainte și după acordarea discountului este următoarea:

|                            | PER               | P/S        | P/BV        | Media              |
|----------------------------|-------------------|------------|-------------|--------------------|
| Valoare companie (RON)     | 92,357,091        | 79,541,142 | 141,532,379 | <b>104,476,871</b> |
| DISCOUNT                   |                   |            |             | <b>-29.73%</b>     |
| Nr. acțiuni                | <b>87,035,241</b> |            |             |                    |
| preț/acțiune DUPĂ DISCOUNT |                   |            |             | <b>0,84</b>        |

surse: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

## Metoda bazată pe actualizarea fluxurilor de numerar

**FCFF** - Prognozele au fost realizate pe termen mediu, perioada 2022-2025 fiind considerată un termen mediu de investiție. Pentru determinarea prețului-țintă s-au luat în considerare rezultatele aferente primelor șase luni ale anului 2023, bugetul de venituri și cheltuieli aferent anului 2023, dar și tendințele anticipate pe sectorul în care activează compania, folosindu-ne de statisticile oferite pe site-urile de specialitate.

În derularea modelului de evaluare s-a ținut cont de următoarele:

- **Rata de actualizare a fluxurilor de numerar** – WACC (Weighted Average Cost of Capital) - pentru perioada 2022-2027 a fost variabilă în funcție de ponderea-țintă a datoriilor și a capitalurilor, având o valoare medie de 12%;
- Având în vedere dinamica sectorului, s-a estimat o rată de creștere terminală de 2%;
- Coeficientul de evaluare a riscului domeniului de activitate de 0,79;
- O rată a impozitului pe profit de 12%.

| (Mil. RON)                                    | 2023              | 2024       | 2025       | 2026       | 2027       | LT        |
|-----------------------------------------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| *Profit operaționalx(1-T)                     | 6,625,920         | 7,288,512  | 8,090,248  | 9,020,627  | 10,103,102 |           |
| Deprecieri +amortizări                        | 32,424            | 89,821     | 250,243    | 325,316    | 358,130    |           |
| Flux brut                                     | 6,658,344         | 7,378,333  | 8,340,491  | 9,345,942  | 10,461,232 |           |
| Necesarul de finanțare a capitalului de lucru | -3,772,847        | -2,535,635 | -3,216,388 | -3,918,494 | -4,647,960 |           |
| FCFF                                          | 2,885,497         | 4,842,697  | 5,124,104  | 5,427,448  | 5,813,272  | 5,929,538 |
| Factor discount                               | 0.9026            | 0.8146     | 0.7352     | 0.6636     | 0.5979     | 0.9026    |
| PV of explicit value                          | 30,022,556        |            |            |            |            |           |
| PV of TV                                      | 37,421,603        |            |            |            |            |           |
| <b>NPV (Firm Value)</b>                       | <b>67,444,159</b> |            |            |            |            |           |
| Datoria netă                                  | 15,689,290        |            |            |            |            |           |
| <b>Valoarea companiei (Equity Value)</b>      | <b>83,133,449</b> |            |            |            |            |           |
| <b>Nr. acțiuni</b>                            | <b>87,035,241</b> |            |            |            |            |           |
| <b>Target price 12M</b>                       | <b>0,96</b>       |            |            |            |            |           |

sursa: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

\*Ia care se adaugă Venituri financiare aferente investițiilor în care Societatea are calitatea de acționar și alte venituri financiare asociate modelului de afacere

### Analiza de sensibilitate pe baza ratei de actualizare a fluxului de numerar și a ratei de creștere terminală

| WACC     |       |       |       |        |       |       |       |
|----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|          | 1.047 | 9.00% | 9.50% | 11.66% | 12.0% | 12.5% | 13.0% |
|          | 1.00% | 1.034 | 1.004 | 0.907  | 0.895 | 0.879 | 0.864 |
|          | 1.50% | 1.073 | 1.039 | 0.930  | 0.917 | 0.899 | 0.883 |
|          | 2.00% | 1.119 | 1.079 | 0.955  | 0.941 | 0.921 | 0.903 |
|          | 2.5%  | 1.171 | 1.125 | 0.984  | 0.967 | 0.945 | 0.925 |
| <b>g</b> | 3.0%  | 1.232 | 1.178 | 1.015  | 0.997 | 0.972 | 0.950 |

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

### Analiza de sensibilitate pe baza coeficientului beta și a ratei de creștere terminală

| TERMINAL GROWTH RATE |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                      | 1.047 | 1.00% | 1.50% | 2.00% | 2.5%  | 3.0%  | 1.05  |
|                      | 0.50  | 0.974 | 1.005 | 1.040 | 1.080 | 1.125 | 1.145 |
|                      | 0.60  | 0.948 | 0.976 | 1.007 | 1.042 | 1.082 | 1.099 |
|                      | 0.79  | 0.907 | 0.930 | 0.955 | 0.983 | 1.015 | 1.029 |
|                      | 1.00  | 0.869 | 0.888 | 0.909 | 0.932 | 0.957 | 0.968 |
| <b>BETA</b>          | 1.30  | 0.827 | 0.842 | 0.858 | 0.876 | 0.895 | 0.904 |

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

### Analiza de sensibilitate pe baza coeficientului beta și a costului datoriei

| TERMINAL GROWTH RATE |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                      | 1.047 | 1.00% | 1.50% | 2.00% | 2.5%  | 3.0%  | 1.05  |
|                      | 4.0%  | 0.963 | 0.993 | 1.026 | 1.064 | 1.107 | 1.126 |
|                      | 5.0%  | 0.947 | 0.975 | 1.006 | 1.041 | 1.081 | 1.098 |
|                      | 8.0%  | 0.907 | 0.930 | 0.955 | 0.983 | 1.015 | 1.029 |
|                      | 8.3%  | 0.904 | 0.926 | 0.951 | 0.979 | 1.010 | 1.024 |
|                      | 8.5%  | 0.901 | 0.923 | 0.948 | 0.975 | 1.005 | 1.019 |
| <b>COST OF DEBT</b>  |       |       |       |       |       |       |       |

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

## Disclaimer

| Data       | Recomandare | Preț țintă (12luni) | Tip raport  |
|------------|-------------|---------------------|-------------|
| 02/10/2023 | -           | 0,84-0,96           | Actualizare |
| 16/05/2023 | -           | 0,97-1,047          | Inițial     |

Analiza va fi actualizată la apariția de evenimente majore/importante care influențează analiza inițială/ultima actualizare realizată.

Pentru mai multe detalii privind analiza (prețul țintă, informațiile prezentate, premisele evaluării, metodologia de evaluare, etc.) se va contacta analistul/analistii prin canalele de comunicare oferite în raportul actual.

Conținutul raportului, realizat în numele Goldring SA SSIF, are scop informativ și nu va fi considerat o recomandare de investiții sau o ofertă de a cumpăra, a vinde sau a schimba nici un fel de instrumente financiare în conformitate cu legile piețelor de capital din România sau cu cele ale altor state.

Goldring SA SSIF declară că acest raport nu a fost comunicat emitentului la care se referă în mod direct pe email fără însă ca acesta din urmă să intervină cu modificări legate de prețul țintă specificat în raport.

În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și a riscurilor implicate și să țină cont de faptul că performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța viitoare.

Goldring SA, angajații sau colaboratorii săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod.

Este posibil ca Societatea, aliații sau angajații acestora să dețină în nume propriu produse prezentate în acest raport, să efectueze tranzacții cu astfel de instrumente financiare sau chiar să fi prestat servicii de consultanță pentru emitenții prezentați în acest material.

Certificarea analistului/analistilor

Analistul/analistii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică că: 1. nu au niciun interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.

2. nicio parte a remunerației analistului/analistilor care au pregătit acest raport nu este sau nu va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Este recomandabil ca o decizie de investire să fie luată după consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anunțați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt, mai degrabă, forme de estimare și nu pot garanta un profit cert. Investiția în instrumente financiare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Analizele, comentariile și opiniile exprimate prin intermediul rapoartelor de analiză, reprezintă punctul de vedere al autorilor acestora și nu implică în niciun fel răspunderea Goldring SA.

Preluarea și publicarea informațiilor din rapoarte nu este permisă decât cu acordul scris al Goldring SA.

## Analize realizate de SSIF Goldring SA în ultimele 12 luni

| Simbol | Recomandare | Preț țintă/Interval preț-țintă | Data raport | Tip raport  |
|--------|-------------|--------------------------------|-------------|-------------|
| SNG    | -           | 42,8-43,5                      | 30.08.2023  | Actualizare |
| TBK    | -           | 20,7-21,5                      | 23.08.2023  | Actualizare |
| SNP    | -           | 0,55-0,59                      | 18.08.2023  | Actualizare |
| HAI    | -           | 1,21-1,42                      | 25.05.2023  | Inițial     |
| MET    | -           | 0,97-1,047                     | 18.05.2023  | Inițial     |
| WINE   | -           | 0,9-10,1                       | 12.04.2023  | Inițial     |
| TBK    | -           | 20,7-21,5                      | 20.03.2023  | Actualizare |
| TLV    | -           | 21,80-22,43                    | 08.03.2023  | Actualizare |
| SFG    | -           | 15,49-17,03                    | 03.03.2023  | Actualizare |
| SFG    | -           | 15,49-17,03                    | 03.03.2023  | Actualizare |
| BRD    | -           | 14,35-14,93                    | 13.02.2023  | Actualizare |
| SNP    | -           | 0,62-0,64                      | 08.02.2023  | Actualizare |
| DIGI   | -           | 34,0-35,1                      | 20.12.2022  | Actualizare |
| AAG    | -           | 3,7-3,8                        | 29.11.2022  | Actualizare |
| SNP    | -           | 0,62-0,64                      | 01.11.2022  | Actualizare |
| TBK    | -           | 20,1-20,3                      | 12.10.2022  | Actualizare |
| DIGI   | -           | 33,2-34,5                      | 28.09.2022  | Actualizare |
| AAG    | -           | 3,43-3,59                      | 26.09.2022  | Actualizare |
| SNG    | -           | 51,04-51,29                    | 18.08.2022  | Actualizare |
| SFG    | -           | 22,37-23,25                    | 26.09.2023  | Actualizare |

Email: [goldring@goldring.ro](mailto:goldring@goldring.ro) • Web: [www.goldring.ro](http://www.goldring.ro)

540014 TÎRGU MUREȘ • Str.Tudor Vladimirescu nr. 56A • Jud. Mureș, Romania  
Tel: +4 0365 801 839; +4 0265 269 195 • Tel/Fax: +4 0374 090 702 • Mobil: +4 0724 899 499