

Întrebări și Răspunsuri
Teleconferință Presentare rezultate 9 luni 2023
Noiembrie 2023

1. Bună seara, când estimați realist trecerea pe segmentul principal BVB?

Răspuns:

Ne menținem target-ul de a trece pe piața principală în anul 2025.

2. Există proiecte cu probleme pe care le puteți prelua la un discount semnificativ și dacă aceasta este o zonă de business în atenția dumneavoastră?

Răspuns:

Astăzi, analizăm atent orice proiect despre care auzim sau care ne este prezentat. În mod evident, alegem să investim în acele proiecte în care suntem siguri că putem recupera investiția și să obținem randamentele promise, astfel încât să putem respecta angajamentele făcute acționarilor noștri.

Fiecare proiect este supus unei analize minuțioase. Chiar și proiectele care ajung la etapa de execuție pot ascunde probleme semnificative în faza de concept sau în dezvoltarea lor. La prima vedere, aceste proiecte par atractive datorită posibilității de a le achiziționa la un discount semnificativ. Cu toate acestea, ele implică riscuri mai mari.

Recent, am avut intenția de a participa la o licitație, dar am identificat o problemă semnificativă în cadrul acesteia. În schimb, ne concentrăm pe identificarea proiectelor care necesită supliment de capital pentru finalizarea dezvoltării. Aceste proiecte au deja o valoare imobiliară semnificativă, iar riscul este redus, având în vedere că necesitatea de capital apare într-un stadiu în care valoarea imobilului depășește participația noastră. În

plus, avem adesea clienți precontractați pentru aceste proiecte, ceea ce face sursa de rambursare mult mai predictibilă.

Un exemplu recent în acest sens este ultima noastră investiție în proiectul din Ion Dragalina. În afară de proiectele care ajung în etapa de execuție, suntem interesați și de proiecte cu potențial care nu au atins încă acest stadiu, fie din lipsa unei finanțări bancare sau din cauza lipsei unui stadiu de default. Această abordare ne permite să obținem profituri mai sigure, cu riscuri investiționale mai mici, în comparație cu obiectivele pe care le avem în mod obișnuit.

3. Ce apetit de risc doriți să vă asumați pentru anul 2024, pe o scară de la 1 la 10? exemplificați va rog pe fiecare linie de business a portofoliului?

Răspuns:

Este esențial să abordăm riscul agregat al portofoliului nostru. Așa cum am menționat anterior, obiectivul nostru pe termen lung este să continuăm dezvoltarea liniilor de afaceri care generează venituri recurente. Aceste linii de afaceri includ închirierea rezidențială pe termen lung sau pe termen scurt în regim de apartament hotelier și, în mod evident, vin cu riscuri investiționale mai reduse, dar și cu randamente mai modeste.

În cursul acestui an și în ultimele trei luni, am alocat capital strategic în proiecte programate să ajungă la maturitate anul viitor. În plus, avem investiții în diverse proiecte, inclusiv cele din ultima parte a anului 2022, care vor atinge maturitatea în 2024. Din acest motiv, nu considerăm oportun să luăm decizii definitive privind investițiile pentru 2024 în prezent. Preferăm să așteptăm și să evaluăm evoluția contextului economic.

Suntem însă destul de încrezători că în a doua jumătate a anului 2024 vom dispune de o sumă semnificativă de capital și vom avea oportunitatea de a lua decizii strategice. În prezent, este dificil să facem previziuni precise privind evoluția economică, iar noi avem nevoie de mai mult timp pentru a evalua cum se desfășoară contextul economic actual.

4. Pentru partea de business în care asset-urile sunt valorificate prin închiriere, ce randament țintiți?

Răspuns:

Analizăm cu atenție orice randament al chiriei care depășește 7%. Am investit deja într-un portofoliu de apartamente cu contracte de închiriere, unde randamentul se situează în jurul valorii de 7,5%. Aceasta înseamnă că, având în vedere posibilitatea de a obține finanțare bancară cu o dobândă totală sub 7%, chiar aproape de 6,5%, avem oportunitatea de a utiliza acest leverage bancar. Utilizăm acest *leverage* nu doar pentru a acumula active generatoare de venituri recurente, ci și pentru a obține o marjă de profit mai mare.

Atunci când dobânda totală a unui credit este mai mică decât randamentul generat de respectivul apartament, există posibilitatea de a utiliza leverage-ul pentru a obține un profit crescut, de peste 7-7,5-8%. Mai mult decât atât, în cazul celor patru apartamente din hotelul ASTER din Poiana Brașov, țintim un randament de peste 9%, chiar ajungând la cifre cu două cifre, cum ar fi 10%.

5. De ce nu s-au valorificat încă cele parcă 6 investiții din 2021 care încă apar în ultima strategie publicată, având în vedere că strategia Meta era să existe un rulaj de maxim 18 luni pe fiecare investiție?

Răspuns:

Inițial, conceptul de 18 luni era dedicat în special investițiilor de tip early-stage, unde precontractam un pachet de apartamente într-un proiect aflat în stadiu incipient de dezvoltare. Scopul era să monitorizăm evoluția proiectului, să asistăm la finalizarea lucrărilor de construcție și să ieșim din acele investiții înainte de finalizarea completă a proiectului. Cu toate acestea, piața nu ne-a favorizat, iar acest segment a fost cel mai afectat. Într-adevăr, avem câteva proiecte, fericitmente în număr redus, unde nu am reușit să cesionăm și suntem nevoiți să finalizăm achiziția apartamentelor. Exemple notabile includ achiziția din Avrig, Parcului 20 și de la Mobexpert.

Deși nu am reușit întotdeauna să respectăm maturitatea de 18 luni, acest lucru nu înseamnă neapărat că randamentul anualizat pe care îl vom obține nu va fi cel planificat. Mai mult, avem oportunitatea face că, atunci când achiziționăm imobile deja finalizate și fără sarcini, să optăm pentru linii de finanțare bancară. Astfel, putem utiliza banca pentru a acoperi restul plății pentru finalizarea contractului, beneficiind astfel de încă cel puțin 12 luni (în funcție de specificul creditului) în care putem să păstrăm apartamentele pe piață pentru vânzare. Acest lucru ne oferă posibilitatea de a obține un preț de vânzare mai mare și un randament mai crescut.

Întârzierile în dezvoltare au fost semnificative, din cauza reacției întârziate a autorităților în a recepționa proiectele și în a furniza dezvoltatorului documentele necesare pentru achiziționarea apartamentelor și pentru a finaliza proiectele. În curând, vom ieși din aceste proiecte.

Pentru tranzacțiile cu apartamente, în special cele unde prețul de vânzare este sub 120.000 de euro, putem obține o marjă mai mare dacă intrăm în posesia acestora și le vindem direct, evitând astfel cedarea cu un TVA de 19%. Prin achiziționarea și vânzarea directă, cu un TVA de 5% pentru întreaga valoare, putem să obținem o marjă mai mare în multe tranzacții, fapt care ne determină să alegem această strategie în anumite cazuri, cu rezultate financiare mai avantajoase.

6. Există interes și oportunitate pentru investiții alternative spre zona de hale industriale, depozite logistice sau chiar silozuri pentru a fi închiriate?

Răspuns:

Desigur, depinde în mare măsură de randamentele asociate fiecărui proiect, tipologie, durată și alți factori. Ne angajăm să analizăm orice proiect care îndeplinește criteriile noastre și care este implementat corespunzător, având potențialul de a aduce randamentul pe care îl anticipăm. Nu vedem motive pentru care nu am evalua și considera un astfel de proiecte.

7. Cum vă puteți asigura că un proiect în care investiți este dus la bun sfârșit și diminueați riscul de insolvență, fraudă, etc?

Răspuns:

Cu siguranță, în primul rând, analizăm nu doar proiectul în sine, ci și dezvoltatorul și constructorul ales de acesta. Efectuăm vizite pe șantier și examinăm cu atenție documentația pentru a ne asigura că este conformă cu legislația în vigoare. Recent, nu au existat cazuri notabile în piață în care dezvoltatorii serioși, care oferă proiecte cu un raport preț-calitate corect, să întâmpine probleme. Achiziționând în stadiul early-stage, unde controlul poate fi mai sensibil, monitorizăm lunar situația financiară și efectuăm vizite pe șantier pentru a ne asigura că proiectul evoluează corespunzător.

Privind la activitățile pre-investiție, cea mai importantă este analiza riscului, axată pe trei dimensiuni majore:

- **Legalitatea proiectului:** Verificăm dacă autorizația de construire a fost obținută în conformitate cu legislația.
- **Fezabilitatea bugetului:** Evaluăm dacă dezvoltatorul a estimat corect bugetul, inclusiv costurile materialelor și cantitățile, și ne asigurăm că bugetul necesar finalizării proiectului reflectă realitatea pieței. Verificăm, de asemenea, disponibilitatea de capital a dezvoltatorului și a proiectului, combinând finanțarea bancară cu capitalurile proprii și investiția noastră pentru a asigura acoperirea integrală a valorii totale de dezvoltare a proiectului.
- **Realizabilitatea planului de vânzări:** Examinăm zona, competitorii și evaluăm dacă oferta proiectului la prețul propus are potențialul de a fi vândută.

După investiție, activitățile post-investiție se concentrează în principal pe monitorizare. Asocierea cu dezvoltatorii este apreciată deoarece introducem mecanisme de monitorizare și, eventual, de control în fiecare parteneriat. Efectuăm lunar verificări ale bilanțurilor contabile, situației vânzărilor și extraselor bancare pentru a ne asigura că proiectul este gestionat conform planificărilor.

8. **În rapoartele precedente semnate de fostul CEO vedeam și exit-uri cu randamente de 20-30%....cum se face ca ajungem doar la 10-15%?**

Răspuns:

În primul rând, trebuie să subliniem că, în contextul investițiilor imobiliare, maturitatea proiectelor depășește de obicei 12 luni, fiind în mod obișnuit de 18 luni sau chiar 24 de luni în anumite situații. La Meta Estate, am gestionat strângerea de fonduri în mod gradual, începând cu o anumită sumă pe care am investit-o inițial și continuând cu alte sume ulterior. Anul 2024 reprezintă momentul în care vom evalua randamentele asociate întregului nostru capital propriu, care va atinge aproximativ 20 de milioane de euro. În anii 2022 și 2023, am experimentat randamente asociate unui capital mai mic, dat fiind că acesta a fost achiziționat și investit treptat.

Un aspect important de menționat este că, deși randamentele companiei sunt raportate la niveluri de 20%, 25% și 30%, deducem din aceste cifre cheltuielile directe asociate tranzacției și ulterior cheltuielile operaționale. Totuși, un fenomen notabil explică în mare măsură randamentul inferior observat în 2023 în comparație cu modelul de business. Cu toate acestea, ținta noastră rămâne la 15%, considerând că este o țintă realistă și realizabilă, având în vedere circumstanțele explicate anterior.

9. **Veți continua cu remunerarea acționarilor printr-un mix de dividende în numerar și acțiuni gratuite în 2024?**

Răspuns:

Exact cum am sugerat și în propunerea de strategie publicată la data de 22 septembrie, în prezent examinăm posibilitatea de a aloca jumătate din profitul realizat sub formă de dividende în numerar și cealaltă jumătate sub formă de acțiuni gratuite. Considerăm că această abordare reprezintă cel mai echilibrat mod de a recompensa acționarii, oferindu-le în același timp beneficiul distribuției în numerar, dar și capitalizând practic pe profiturile obținute.

10. Pe parcursul 2024 va fi derulată vreo majorare de capital social cu aport în numerar?**Răspuns:**

În ceea ce privește majorarea de capital, am ales să distribuim dividende în numerar, luând în considerare contextul actual destul de dificil pentru piața de capital. Credem că, în această perioadă, acționarii doresc să beneficieze și de dividende în numerar. În planurile noastre pentru anul 2024, nu avem încă programată o majorare de capital. Evaluăm posibilitatea emiterii de obligațiuni, eventual garantate, însă vom monitoriza evoluția contextului economic. Chiar dacă inițial ne-am propus să realizăm o majorare de capital în 2024, vom lua o decizie informată în funcție de cum va începe anul respectiv și de schimbările din contextul economic.

11. Veți emite o rectificare BVC având în vedere rezultatele?**Răspuns:**

În prezent, nu avem în vedere o rectificare a bugetului. Ne-am concentrat pe atingerea țintelor de profitabilitate stabilite în bugetul actual pentru anul în curs și am început să conturăm bugetul pentru anul 2024. Ne propunem să avem o versiune finală a bugetului pentru anul viitor până la sfârșitul acestui an, elaborată în conformitate cu strategia noastră de investiții. Planificăm să o revizuiem intern și să o aprobăm în primele luni ale anului următor, urmând să obținem și aprobarea formală. În procesul de bugetare și monitorizare a bugetului, intenționez să introduc o revizuire formală după data de 30 iunie, mijlocul anului viitor, pentru a evalua dacă rezultatele se aliniază cu prognozele făcute pentru anul 2024. În acest moment, considerăm că, fiind la finalul lunii noiembrie și aflându-ne în trimestrul al treilea, și având în vedere că am atins obiectivele de profitabilitate din buget, nu este necesară o revizuire imediată.

12. Credeți că este oportună adăugarea de leverage într-un context economic nesigur?**Răspuns:**

Acum, trebuie să decidem cum vom utiliza finanțarea bancară și, practic, levierul bancar, în paralel cu emisiunea de obligațiuni și levierul prin emisiunea de obligațiuni. În ceea ce privește emisiunea de obligațiuni, ideal ar fi să le garantăm deja cu investiții din portofoliul nostru, investiții care generează în medie un randament de 20%. Ipotezic vorbind, având un obiectiv de dobândă de 10% pentru obligațiuni și ținând cont că investițiile pe care le garantăm au o maturitate relativ previzibilă, acest aspect reduce semnificativ riscul, permițându-ne să plasăm capitalul disponibil cu un randament semnificativ mai mare, de 10%.

Optăm pentru finanțări bancare pentru liniile de afaceri care generează venituri recurente, cum ar fi chiriile. În momentul în care dobânzile nu depășesc randamentul pe care îl putem obține din închirierea unui apartament sau a unui portofoliu de apartamente, putem deja să observăm beneficiile levierului în termeni de randament. În cazul unei creșteri a dobânzilor, impactul asupra noastră nu va fi semnificativ, deoarece disponibilitățile noastre de capital sunt net superioare. Mai mult, negociem cu băncile o structură de finanțare cu rambursare la final, ceea ce înseamnă că serviciul datoriei este mai mic decât veniturile pe care le încasăm din chirie. Astfel, chiar și în cazul unei ușoare creșteri a dobânzii peste randamentul nostru, având în vedere că finanțarea bancară este în proporție de până la 80%, rămânem protejați.

13. Bună seară, apreciez echipa nou instalată, totuși aș vrea să ridic un subiect de actualitate...ultimele AGA au durat 3 ore și s-au desfășurat pe un ton conflictual/agresiv, îmi este clar că interesele acționarilor diverg. Cum putem face ca aceste lupte interioare pentru putere să nu macine compania și să o vicieze de rezultate? Care este miza bătăliilor duse la AGA și reclamațiilor la ASF? Sunt îngrijorat de influența negativă a celor din urmă, și cred că și piața a penalizat cotația.**Răspuns:**

Consider că este de o importanță majoră să avem așteptările echipei de management, ale consiliului de administrație și ale acționarilor aliniate. Din perspectiva mea, cel mai bun mod de a realiza această aliniere este prin adoptarea unei strategii coerente, bine elaborate și articulate, care să fie votată în cadrul adunării generale ordinare. Propun să realizăm acest demers simultan cu elaborarea bugetului de venituri și cheltuieli pentru anul 2024. În această privință, vom avea nevoie de susținerea consiliului de administrație, iar aspectul crucial este că în Adunarea Generală Ordinară din 7 și 8 decembrie se va alege

noua structură a consiliului de administrație, care își va începe mandatul la 27 ianuarie 2024.

Consider că este esențial pentru acționari să se informeze cu privire la candidații care vor concura pentru posturile în consiliul de administrație și să participe la adunarea generală. Aceștia ar putea să-i întâlnească personal pe fiecare candidat și să ia decizii informate. Echipa noastră executivă se concentrează în mod constant pe activitatea operațională. În prezent, ne bucurăm de un portofoliu investițional solid pe care intenționăm să-l valorificăm în anul 2024 prin realizarea de exit-uri. Asta înseamnă că ne așteptăm să avem un proces decizional fără blocaje semnificative, iar rezultatele din 2024 ar trebui să se conformeze planului stabilit.

14. Ce planuri aveți cu acțiunile clasa B?

Răspuns:

Acțiunile clasei B au o importanță semnificativă, avem în plan să propunem la vot o măsură similară cu cea adoptată anterior la Holde Agri Invest. Practic, propunem o conversie între acțiunile preferențiale și cele ordinare, deși tehnic nu este o conversie în sens strict. Procedura constă în răscumpărarea acțiunilor preferențiale, iar creanța rezultată va fi convertită în majorare de capital. Aceasta înseamnă că, în final, acțiunile preferențiale vor fi transformate în acțiuni ordinare, dar este esențial să subliniem că compania nu va suferi o decapitalizare. Prin această măsură, avem în vedere să remunerăm riscul asumat de investitorii din primele plasamente private, menținând totuși stabilitatea financiară a companiei.

În prezent, efectuăm o evaluare a raportului cu un auditor din Big Four și așteptăm rezultatele pentru a putea lua o decizie informată la nivelul consiliului de administrație. Cel mai probabil, în februarie, vom convoca o adunare generală pentru a iniția implementarea acestei inițiative.

15. Care sunt concluziile anului actual și care sunt așteptările privind anul viitor?

Răspuns:

Anul viitor reprezintă un an plin de provocări, dat fiind contextul electoral și incertitudinile asociate. Totuși, pentru Meta Estate, există o parte pozitivă, și anume faptul că avem investiții în proiecte situate în zone cu potențial, în proiecte de succes. Ne dorim

să continuăm să investim în astfel de proiecte și să onorăm angajamentele făcute în fața acționarilor.

Un aspect deosebit de important pentru Meta Estate este validarea ipotezelor pe care le-am avut la începutul acestei afaceri. Am pornit cu premisa că în piața imobiliară se pot obține randamente dintr-o activitate instituționalizată, așa cum o practicăm la Meta Estate, și că există interes din partea pieței de capital să investească într-o astfel de companie. Rezultatele pozitive, atât în ceea ce privește strângerea de fonduri, cât și plasarea acestora pentru a obține randamente bune, au confirmat cele două ipoteze pe care ne-am bazat.