



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: 3.323.000 lei

Transilvania Broker de Asigurare

Simbol: TBK

Domeniu de activitate: Activități ale agențiilor și brokerilor de asigurări

INTERVAL DE PREȚ-ȚINTĂ

20,08-20,16 LEI

ACTUALIZARE

11/10/2024, 18:15

Emitem raportul de actualizare al societății Transilvania Broker de Asigurare, ținând cont de rezultatele financiare aferente S1 2024, stabilind un preț-țintă pentru următoarele 12 luni, cuprins în intervalul 20,08-20,16 lei, menținând randamentul prețului la peste 10%. Reducerea prețului-țintă vine în special ca urmare a incertitudinilor la nivel macroeconomic, cu accent pe riscurile ridicate asociate conflictelor militare existente și reducerii consumului la nivelul populației.



Indicatori bursieri*

Capitalizare de piață	85,0 mil.
Număr total acțiuni	5 mil.
Price to Book Value (P/BV)	9,41
EPS	0,88

Performanță*

Preț maxim 52 săptămâni	17,1000
Preț minim 52 săptămâni	17,1000
Evoluție preț 1 lună	-3.39%
Evoluție preț YTD	-21.92%
Evoluție preț 1 an	-14.93%

*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 11/10/2024, la preț de închidere, sursa: bvb.ro

Calendar financiar**

Rezultate financiare trimestrul III 2024	12.11.2024
--	------------

Aționarariat**

Login Gabriel	36,15%
Persoane fizice	27,63%
Persoane juridice	20,54%
Niculae Dan	15,68%

Sursa: bvb.ro

Creșterea volumului de prime intermediare

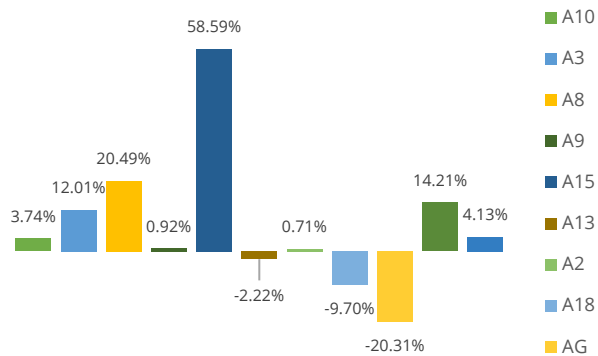
În perioada aprilie – iunie 2024, Transilvania Broker de Asigurare S.A. a raportat o creștere cu 40,6% a volumului de prime de asigurări intermediare față de al doilea trimestru al anului 2023. În același timp, veniturile obținute din activitatea de intermediere au crescut cu 3,7%, iar profitul net al perioadei de raportare cu 26,2%. Conform raportului administratorilor, după cota de piață, exprimată ca pondere în total prime intermediare (6,23%), Transilvania Broker se poziționează pe locul al patrulea între companiile de brokeraj.

Email: goldring@goldring.ro • Web: www.goldring.ro

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

Activitatea de intermediere

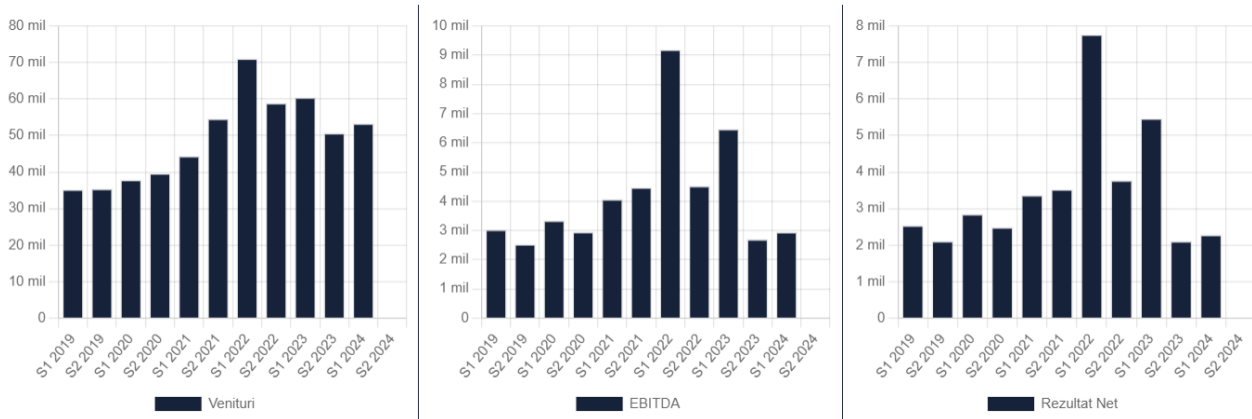
Activitatea de intermediere în segmentul asigurărilor de viață și-a menținut tendința de creștere, volumul primelor intermediare pentru asigurările de viață și anuitățile legate de fonduri de investiții (C3) înregistrând o creștere de 14,2% în perioada de raportare, comparativ cu primul semestru al anului 2023, în timp ce volumul primelor pentru asigurările de viață și anuitățile suplimentare au crescut cu 4% în aceeași perioadă.



surse: comunicatele și datele financiare ale companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Rezultatele raportate, în linie cu estimările

În ciuda unei creșteri de 16% a volumului de prime intermediare și a unui comision brut de intermediere de aproximativ 11% – cu 3,5 puncte procentuale mai mic decât cel din perioada similară a anului anterior – veniturile operaționale ale Transilvania Broker de Asigurare, la 30 iunie 2024, au scăzut cu 11,8%, ajungând la 53.264,3 mii lei, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Ținând cont de sezonitatea specifică nișei în care își desfășoară activitatea emitentul, rezultatele raportate, în special veniturile operaționale, se ridică la nivelul așteptărilor analiștilor Goldring.



surse: Platforma Goldring Research

Cheltuielile de exploatare s-au redus într-o proporție mai mică în perioada de raportare, înregistrând o scădere de 6,68% față de perioada de referință, în principal datorită menținerii atenției conducerii asupra investițiilor în resursa umană. Cheltuielile de personal au crescut ușor, cu 9%, ceea ce reprezintă o creștere de 237,3 mii lei, în timp ce cheltuielile cu comisioanele datorate asistenților în brokeraj, cea mai semnificativă categorie de costuri operaționale, au scăzut într-o proporție semnificativ mai mică decât veniturile din activitatea de distribuție. În același timp, bugetul alocat pentru optimizarea platformei 24Broker a rămas la un nivel apropiat celui din primul semestru al anului 2023, reducându-se cu doar 9%. Drept urmare, rezultatul din exploatare a depășit 2,5 mil. lei, însă acesta rămâne cu aproximativ 58% sub nivelul înregistrat în perioada de referință.

	Marja operațională	Marja brută	Marja netă
Medie 5 ani	4.61%	8.79%	7.58%
TTM	12.48%	13.01%	11.09%

surse: Platforma Goldring Research

Estimări pentru a doua parte a anului

În ceea ce privește veniturile din exploatare raportate pentru cea de-a doua jumătate a anului, prognozăm o valoare de aproximativ **46 mil. lei**, bazându-ne pe tendințele istorice și pe ajustările contextuale din piața asigurărilor. De asemenea, pentru rezultatul net estimat în aceeași perioadă, anticipăm obținerea unui profit de aproximativ **1,9 mil. lei**, cu menținerea marjei de profit între **4% și 5%**. Această prognoză reflectă un control adecvat al costurilor operaționale, dar și o gestionare prudentă a cheltuielilor, în special în contextul presiunilor competitive și macroeconomice.

Gradul de realizare a bugetului de venituri și cheltuieli

În primul semestru al anului, emitentul a realizat aproximativ 44% din veniturile din activitatea de distribuție în asigurări previzionate pentru întreg anul 2024. În ceea ce privește rezultatul net raportat, emitentul a realizat de asemenea aproximativ 45% din cifrele previzionate pentru întreg anul.

Evaluarea fair value (valoarea companiei)

Metoda fluxului de numerar actualizat (FCFF)

(lei)	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Profit operațional*(1-T)	6.770.190	6.357.673	6.525.979	6.852.278	7.194.892
Deprecieri + amortizări	262.645	240.395	241.215	253.276	265.940
Flux brut	7.032.835	6.598.069	6.767.194	7.105.554	7.460.832
Necesarul de finanțare capital de lucru	6.515.049	2.039.425	8.088.063	8.330.705	8.580.626
CAPEX (cheltuieli cu investiții)	(1.276.429)	(1.494.750)	(1.793.236)	(1.847.034)	(1.902.445)
FCFF	12.271.455	7.142.743	13.062.021	13.715.122	14.400.878
Valoare terminală					123.422.041
Factor discount	0,878	0,771	0,677	0,595	0,522
VP a FCFF	10.776.901	5.507.868	8.844.015	8.153.788	7.516.572

VP a fluxurilor de numerar din perioada estimată explicit	40.799.144
Valoarea terminală actualizată	64.420.422
Valoare firma NPV	105.219.567
Datorii purtătoare de dobânzi	1.271.821
Numerar și echivalente în numerar	6.782.917
Număr acțiuni	5.000.000
Valoare companie (Equity value)	110.730.663
Preț/acțiune	22,1 lei

surse: comunicatele și datele financiare ale companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Metoda fluxului de numerar actualizat evaluează compania ținând cont de fluxurile de numerar estimate a fi generate de societate pe o perioadă de previziune medie, în acest caz, în perioada 2024-2028. La baza estimărilor efectuate au stat rezultatele preliminare recent publicate de către companie, precum și rezultatele istorice înregistrate, folosind evoluțiile trecute și ciclicitatea trimestrială a principalilor indicatori, în contextul condițiilor sectoriale și macroeconomice actuale.

Metoda bazată pe evaluarea prin multipli

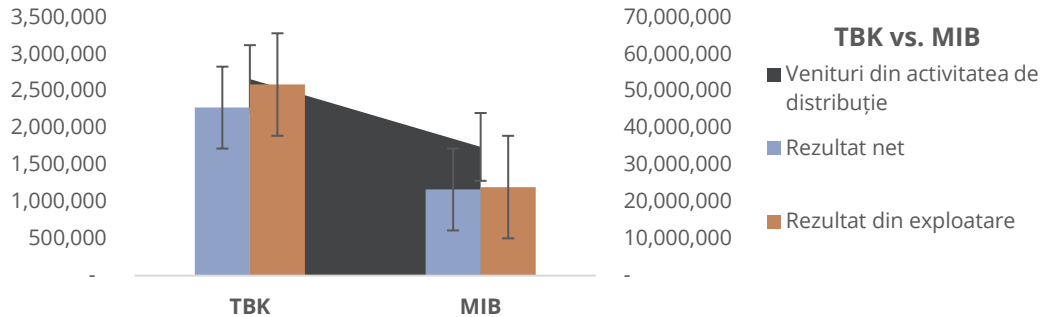
Metoda comparației directe evaluează compania prin raportarea acesteia la alte companii similare listate, considerate a fi reprezentative pentru sectorul în care subiectul evaluării activează. În vederea efectuării evaluării, a fost luat în considerare un eșantion de companii de pe piața internațională, care activează pe un segment de piață similar sau chiar identic cu cel al societății evaluate. Discountul calculat în vederea stabilirii prețului-țintă este de 25,6%, ținând cont de multipli și de valoarea medie a companiei estimată pe baza acestora.

Țară	Titlu	P/E	P/S	EV/EBITDA
SUA	Marsh & McLennan Companies Inc	23.3	4.7	8.2
SUA - UK	Willis Towers Watson PLC	15.7	3.2	3.3
SUA	Arthur J Gallagher & Co	25.19	5.79	5.4
SUA	Brown & Brown Inc	26.11	7.05	5.3
SUA	BRP Group	7.8	0.69	11.3
Australia	Steadfast Group Ltd	17.45	5.04	2.7
România	Transilvania Broker de Asigurare	19.7	0.8	7.7

Valoare companie în funcție de media eșantionului	301.321.598	106.963.771	33.327.396	134.876.177
Discount				-25,6%
Valoare companie după discount				100.382.350
Preț/acțiune				20,08

surse: www.yahoofinance.com, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

La nivelul bursei locale, în momentul de față, există o singură companie listată reprezentativă domeniului în care activează TBK, iar aceasta este Millenium Insurance Broker (MIB). Transilvania Broker (TBK) înregistrează un rezultat net cu 95% mai mare decât MIB, iar rezultatul din exploatare este cu 116% superior. În ceea ce privește veniturile din activitatea de distribuție, TBK depășește MIB cu 53%, raportând 53,26 mil. lei față de 34,88 mil. lei.



surse: comunicatele și datele financiare ale companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Departamentul de Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Roxana Stejerean. Analist Financiar
roxana.stejerean@goldring.ro

Data	Recomandare	Preț-țintă (12 luni)	Tip raport
02/10/2024	-	20,08-20,2	Actualizare

Disclaimer

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/analizii prin canalele de comunicare oferite în raportul actual.

Conținutul raportului, realizat în numele Goldring SA, 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 declară că acest raport 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 acesteia 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/analizilor

Analistul/analizii 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/analizilor 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 Goldring SA în ultimele 12 luni

Simbol	Recomandare	Preț-țintă/Interval preț-țintă	Data raport	Tip raport
SMTL	-	46,90-47,79	20.09.2024	Actualizare
AST	-	33,44 - 34,04	12.09.2024	Actualizare
SFG	-	39,07 - 42,00	10.07.2024	Actualizare
MET	-	0,82-0,909	13.06.2024	Actualizare
SNP	-	0,78-0,82	18.04.2024	Actualizare
ONE	-	1,08-1,20	13.03.2024	Actualizare
AST	-	33,44-34,04	12.03.2024	Actualizare
TBK	-	22,1-22,6	07.03.2024	Actualizare
SMTL	-	68,04-68,54	04.03.2024	Actualizare
HZO	-	129,23-131,56	31.01.2024	Inițial
AST	-	32,46 - 32,58	21.12.2023	Inițial
SMTL	-	46,33-47,25	15.12.2023	Inițial
SNP	-	0,56-0,59	14.11.2023	Actualizare