



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

Sphera Franchise Group

Simbol: SFG

Domeniu de activitate: **Restaurante cu servire rapidă**

INTERVAL DE PREȚ-ȚINTĂ

39,07 - 42,00 LEI

ACTUALIZARE

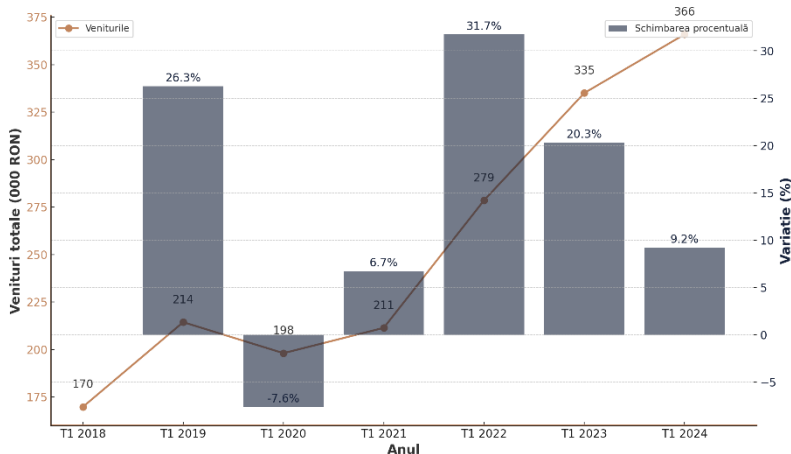
10/07/2024, 09:00

În urma actualizării analizei companiei Sphera Franchise Group S.A., am stabilit un preț-țintă pentru următoarele 12 luni, cuprins în intervalul 39,07-42,00. Ajustarea pozitivă a prețului-țintă stabilit anterior vine în urma publicării rezultatelor financiare aferente primului trimestru al anului.



Rezultate financiare-cheie

Raportul financiar pentru T1 2024 al Sphera Franchise Group arată o creștere semnificativă a cifrei de afaceri, care a ajuns la 365,9 mil. lei, înregistrând o creștere de 9,2% față de perioada corespunzătoare a anului 2023. Această creștere a fost susținută în principal de vânzările din România, care au contribuit cu 317,1 mil. lei, reprezentând o creștere de 9,6%. Italia și Republica Moldova au contribuit și ele la această performanță, cu creșteri de 5,7% și, respectiv, 12,4% față de primul trimestru al anului 2023. **Pentru cel de al doilea trimestru al anului 2024, preconizăm menținerea pe același trend ascendent, estimând o valoare a veniturilor totale de aproximativ 384 mil. lei.**



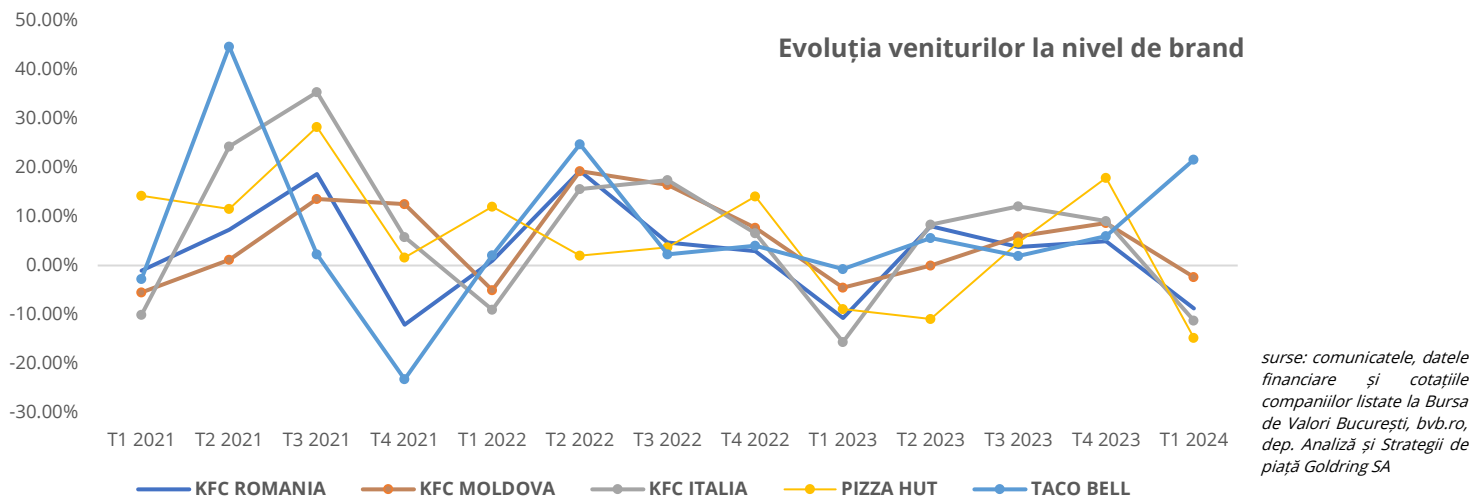
surse: comunicatele, datele financiare și cotațiile companiilor listate la Bursa de Valori București, bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

Roxana Stejorean

Analist financiar

roxana.stejorean@goldring.ro

Performanța brandurilor din portofoliul Grupului a variat, KFC înregistrând o creștere de 11,8% a vânzărilor, în timp ce Pizza Hut a avut o scădere de 12% din cauza eficientizării rețelei de restaurante. Taco Bell a înregistrat o creștere de 5,4%.



Cheltuielile în restaurante au crescut într-un ritm mai lent decât vânzările, ceea ce a dus la o scădere a ponderii acestora în totalul vânzărilor, de la 91,8% în T1 2023 la 88% în T1 2024. Cea mai mare contribuție din componența cheltuielilor o reprezintă costurile cu alimentele și materialele, care au înregistrat un avans de aproximativ 2,8% față de perioada corespunzătoare a anului 2023.

Profitul din exploatare în restaurante a crescut semnificativ, cu 63,1%, ajungând la 44,6 mil. lei, iar EBITDA a crescut cu 69,1%, ajungând la 39,8 mil. lei. Această îmbunătățire a fost atribuită măsurilor eficiente de control al costurilor și creșterii veniturilor. Profitul net a înregistrat o creștere de 192,1%, față de primul trimestru al anului 2023 (7,3 mil. lei), ajungând la 21,4 mil. lei în T1 2024. **Pentru cel de-al doilea trimestru al anului estimăm obținerea unui profit din exploatare ușor superior celui raportat la finalul primelor trei luni ale anului 2024, la nivelul de 49 mil. lei.**

Buget 2024

Pentru 2024, Grupul estimează o creștere a vânzărilor în restaurante cu 12% față de 2023, datorită creșterii veniturilor din restaurantele comparabile și noilor deschideri. Ponderea vânzărilor între canalele tradiționale și cele de livrare va rămâne similară cu 2023, livrarea reprezentând 17% din total. Cheltuielile de exploatare vor crește mai puțin decât vânzările, costurile cu forța de muncă fiind ajustate proporțional. Costurile cu energia vor fi previzibile și comparabile cu cele din 2023. Grupul țintește un profit net normalizat de 95,7 mil. lei, cu 20% mai mare decât în 2023.

	Buget 2024	Buget 2024 vs. 2023
Vânzări în restaurante	1,648.90	12.20%
Costuri cu alimente și materialele	528.40	10.20%
Marja brută în restaurante	1,120.50	13.20%
Cheltuieli de exploatare în restaurante	867.10	10.70%
Profitul de exploatare în restaurante	253.40	22.70%
EBITDA	189.80	28.30%
Profitul net normalizat	95.70	20.10%
Free Cash Flow	116.80	7.40%

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

Planurile includ deschiderea a 6 restaurante KFC și investiții de 69 mil. lei în remodelare și digitalizare. Ținând cont de numărul de restaurante deja deschise până în acest moment, respectiv 4, **preconizăm încadrarea în planurile de**



GOLDRING

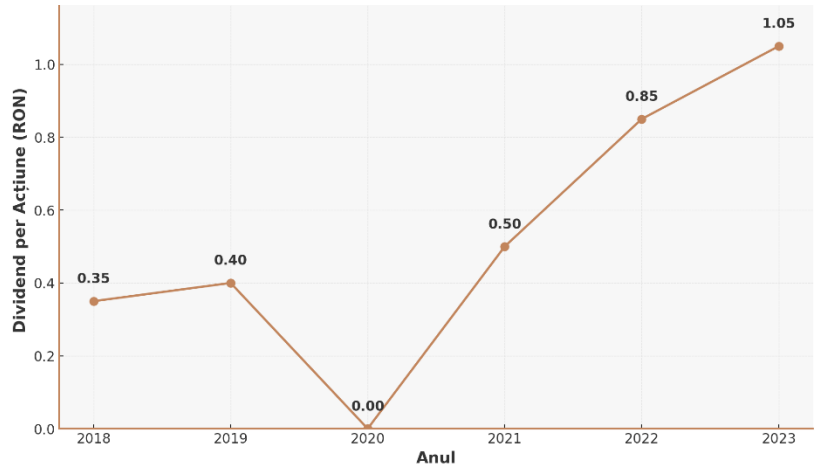
dezvoltare aferente acestui an, cu toate că în anul 2023 gradul de îndeplinire a planului de dezvoltare a fost de doar 80%.

Până la 31 martie a acestui an, Grupul a realizat 22,2% din veniturile bugetate pentru întreg anul 2024, respectiv 22,4% din rezultatul net preconizat pentru 2024. În aceeași perioadă a anului 2023 emitentul a realizat o pondere de aproximativ 23% din veniturile bugetate, respectiv 10% din rezultatul net.

Dividende acordate

Adunarea Generală Ordinară a Acționarilor de la Sphera Franchise Group (SFG) a aprobat propunerea Consiliului de Administrație de repartizare de cash din profitul nerepartizat în anii 2022-2023, în valoare de 1,05 lei/acțiune.

În plus, compania intenționează să propună un dividend suplimentar în 2024, conform politicii sale de dividende, care permite distribuirea a până la 100% din profitul distribuibil, în absența unor condiții sau circumstanțe excepționale de piață.



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

EVALUARE PRIN METODA BAZATĂ PE MULTIPLI

Metoda comparației evaluează compania în raport cu alte companii similare listate, considerate a fi reprezentative pentru sectorul în care activează. Având în vedere lipsa de companii cu același domeniu de activitate listate în România, am efectuat evaluarea cu ajutorul a 10 societăți reprezentative, identificate pe plan extern, încercând să obținem o diversificare din punct de vedere geografic.

Țara	Simbol	Titlu	P/E TTM	P/S TTM	P/BV TTM
POLONIA	EATP	AmRest Holdings SE	34.96	0.5	3.28
USA	BJRI	BJ'S RESTAURANTS INC	33.95	0.61	2.16
USA	DRI	DARDEN RESTAURANTS INC	17.53	1.59	8.05
FRANȚA	ELIOR	Elior Group	9.49	0.12	0.84
USA	JACK	JACK IN THE BOX INC	8.61	0.61	n/a
USA	MCD	McDonald's	21.36	7.13	n/a
POLONIA	MEXP	Mex Polska S.A.	6.95	0.36	2.22
POLONIA	SFSP	Sfinks Polska S.A.	7.13	0.26	n/a
UK	HVTA	Heavitree Brewery PLC	7.21	1.3	0.57
USA	YUM	Yum! Brands	23.16	5.31	N/A
	SFG	Sphera Franchise Group	20.44	1.00	10.31
		Media	17.04	0.67	3.58
		Mediana	13.51	0.61	2.19
		Min	6.95	0.12	0.57
		Max	34.96	7.13	8.05

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



GOLDRING

În vederea stabilirii intervalului de preț, am acordat o primă atât în cadrul mediei, cât și al mediane, având în vedere că indicatorii bursieri ai companiei depășesc valorile înregistrate de companiile comparabile.

	Price to Earnings TTM		Price to Sales TTM		EV/EBITDA	MEDIA	Pret-ținta
	Price to Earnings TTM	Price to Sales TTM	Price/Book	EV/EBITDA			
Valoare companie medie	1,359,512,245	982,508,775	510,921,820	1,646,167,938	1,124,777,694	28.99	
Discount medie	35%						
Valoare după discount	1,832,085,293	1,324,033,589	688,520,722	2,218,383,895	1,515,755,875	39.07	

Valoare companie mediana	1,078,192,570	896,194,920	312,329,040	1,755,855,940	1,010,643,118	26.05
Discount mediana	58%					
Valoare după discount mediana	1,699,391,942	1,412,536,561	492,277,046	2,767,490,259	1,592,923,952	41.06

surse: datele financiare și cotațiile companiilor listate, dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA
*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 08/07/2024 la preț de închidere

GORDON GROWTH MODEL

Metoda Gordon Growth Model reprezintă o tehnică consolidată de evaluare, concentrată asupra perspectivei de creștere a dividendelor și a modului în care acestea contribuie la determinarea valorii intrinseci a unei companii.

Premise						
Dividend/acțiune (lei)	1,05					
Rata de rentabilitate	3,00%					
Rata așteptată de creștere a dividendului	0,4%					
Calcul	An 0	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5
Dividend/acțiune	1.050	1.055	1.061	1.066	1.071	1.077
Rata de rentabilitate	0.030	0.030	0.030	0.030	0.030	0.030
Rata așteptată de creștere a dividendului	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Preț/acțiune	42.00	42.21	42.42	42.63	42.85	43.06

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

Analiza de senzitivitate

Required Rate of Return (Ke)	Expected Dividend Growth Rate (g)					
	42.00	0.20%	0.40%	0.50%	0.75%	1.00%
2.00%	58.33	65.63	70.00	84.00	105.00	
2.50%	45.65	50.00	52.50	60.00	70.00	
3.00%	37.50	40.38	42.00	46.67	52.50	
3.00%	37.50	40.38	42.00	46.67	52.50	
3.50%	31.82	33.87	35.00	38.18	42.00	

sursa: dep. Analiză și Strategii de piață Goldring SA

**Disclaimer**

Dată	Recomandare	Preț țintă (12luni)	Tip raport
10/07/2024	-	39,07-42,00	Actualizare
26/09/2023	-	22,37-23,25	Actualizare
29/02/2023	-	15,49-17,03	Actualizare
22/11/2022	-	12,44-14,54	Actualizare
31/05/2022	-	14,80-15,77	Actualizare
18/03/2022	-	15,96-17,50	Actualizare
06/09/2021	-	18.04- 18.24	Actualizare
30/03/2021	-	16.94-18.05	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 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/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/comaniile 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	Dată raport	Tip raport
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
H2O	-	129,23-131,56	31.01.2024	Inițial
AST	-	32,46 - 32,58	21.12.2023	Inițial
SMTL	-	46,33-47,25	115.12.2023	Inițial
SNP	-	0,56-0,59	14.11.2023	Actualizare
AST	-	33,44-34,04	12.03.2024	Actualizare
TBK	-	22,1-22,6	07.03.2024	Actualizare
ONE	-	1,08-1,20	19.10.2023	Actualizare
MET	-	0,84-0,96	13.10.2023	Actualizare
SFG	-	22,37-23,25	26.09.2023	Actualizare
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