

## ONE UNITED PROPERTIES (ONE)

## Cumpărare

### Update Interimar

Preț țintă: 24,9 lei (+28,8%)

**Alex Dodoi, CFA**

**Head of Research**

alex.dodoi@brk.ro

- **One United Properties a raportat, venituri nete totale de 1,2 miliarde lei (calcul intern) pentru rezultatele preliminare 2024, în scădere cu 1,2% față de 2023 și cu 2,1% sub estimările noastre.** Scăderea s-a datorat în principal încetirii vânzărilor de proprietăți rezidențiale în trimestrul 4, ritmul fiind aproximativ la jumătate față de media celorlalte trei trimestre.
- **În ansamblu, în 2024, ONE a vândut 850 de proprietăți rezidențiale, în scădere față de cele 953 unități din anul anterior (-10,8%) și sub estimările noastre de 984 unități (-13,6%).** Compania a menționat că o parte din încetinire s-a datorat și ritmului mai lent al lucrărilor de construcție în T4, ceea ce a afectat momentul înregistrării vânzărilor.
- **Veniturile nete din chirii au crescut la 102,9 milioane lei, un avans de 18,8% față de anul precedent, însă ușor sub estimarea noastră de 117,0 milioane lei.** În 2024, ONE a închiriat și pre-inchiriat 12.850 m<sup>2</sup> de spații de birouri și comerciale, iar portofoliul total de spații de închiriat a ajuns la un GLA de 142.329 m<sup>2</sup>.
- **EBITDA a crescut cu 15,1%, ajungând la 343,7 milioane lei, susținută de reducerea cheltuielilor generale nete cu 3,2% și a altor cheltuieli cu 36,8%.** EBIT-ul, însă, a scăzut cu 13,0%, la 488,9 milioane lei, din cauza scăderii cu 42,9% a câștigurilor din reevaluarea proprietăților (148,9 mil. lei vs. 260,6 mil. lei anul anterior), reevaluări afectate de ritmul mai lent al construcțiilor în T4.
- **Profitul net pentru 2024 a fost de 440,8 milioane lei, în scădere cu 17,1% față de anul anterior și cu 14,2% sub estimările noastre.** Vânzările rezidențiale din T4 au fost afectate și de contextul macroeconomic incert, determinat de anularea alegerilor prezidențiale, dar și de o scădere a încrederii în sectorul imobiliar, pe fondul falimentului unei companii din domeniu.
- **Pentru 2025, ne așteptăm ca ritmul mai lent al vânzărilor să continue în prima parte a anului, cu o posibilă revenire în semestrul al doilea.** Astfel, am revizuit prognoza de vânzări rezidențiale de la 1.161 unități la 824 unități, ceea ce reprezintă o scădere de 3,1% față de 2024.
- **Estimăm că vânzările vor continua în cadrul ansamblurilor rezidențiale care au deja toate autorizațiile și unde vânzările sunt în desfășurare** (One Lake District, One High District, One Lake Club). În schimb, vânzările pentru One Cotroceni Towers (1.300 unități) vor fi, cel mai probabil, întârziate din cauza problemelor legate de obținerea autorizațiilor, astfel că am decalat cu un an estimarea de vânzări pentru acest proiect.

### Sector: Imobiliare

#### Date despre acțiuni

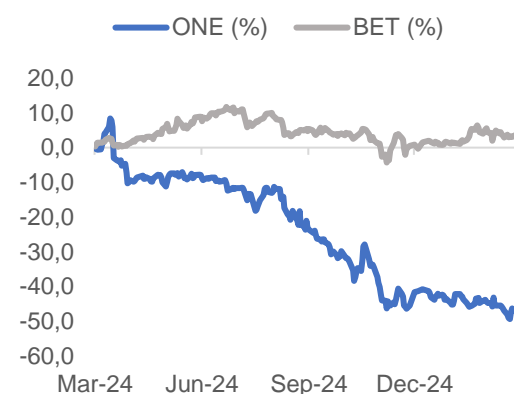
Preț min/max în 52 săpt.	18,52-40,29
Dividend pe acțiune	0,01
Număr total acțiuni (mio.)	110,6
Capitalizare (mio. lei)	2.156,4
Lichiditate 52 săpt. (mio. lei)	526,9

#### Structura acționariatului

	%
Vinci Ver Holding	25,1
OA Liviu Holding	25,1
Pers. Fizice	26,0
Pers. Juridice	23,8

#### Performanța acțiunilor 1 an

	%
ONE	-47,2
Vs BET Index	+3,9



source: Bloomberg

## Rezultate preliminare 2024

One United a raportat, în rezultatele preliminare pentru 2024, un total de 850 de unități rezidențiale vândute, cea mai mare contribuție venind din proiectul One Lake District, faza 2, cu 339 de unități vândute (dintr-un total de 867 disponibile pentru vânzare).

Cea mai mare parte a vânzărilor a fost reprezentată de apartamentele cu 2 camere (1 dormitor), cu 448 de unități vândute, totalizând 29.405 m<sup>2</sup>. În total, în 2024 s-au vândut 83.958 m<sup>2</sup> de spații rezidențiale și comerciale, comparativ cu 85.597 m<sup>2</sup> în anul precedent (-1,9%). Scăderea față de 2023 s-a datorat încetirii ritmului de vânzări în trimestrul 4, care a fost la jumătate față de celelalte trimestre, pe fondul unui context economic volatil, dar și al unui ritm de construcție mai lent la principalele proiecte aflate în derulare (One Lake District și One Lake Club).

Pe segmentul de închirieri, One a închiriat aproximativ 12.850 m<sup>2</sup> de spații de birouri și comerciale în 2024, având un GLA total de 142.329 m<sup>2</sup>. Veniturile nete din chirii au crescut cu 18,8%, ajungând la 102,9 milioane lei, ceea ce a compensat scăderea înregistrată pe segmentul vânzărilor rezidențiale. Creșterea a fost susținută de noile dezvoltări care au atins un grad de ocupare aproape maxim, în special One Cotroceni Park 1 (94% închiriat) și One Cotroceni Park 2 (93% închiriat).

Câștigurile din reevaluare au fost de 148,9 milioane lei, în scădere cu 42,9% față de anul anterior, ca urmare a ritmului mai lent de construcție în trimestrul 4. Din această sumă, 52,7 milioane lei provin din proprietăți aflate încă în construcție (One Technology District și One Gallery), 79,6 milioane lei din reevaluarea proiectelor One Cotroceni Park Office (1 și 2) și Bucur Obor, iar 16,6 milioane lei din reevaluarea proprietăților destinate dezvoltărilor viitoare.

Proiect	Vanzari 2024	Total Vanzari	Total Unitati
One Lake District 2	339	339	867
One Lake District 1	129	651	790
One Lake Club	122	389	738
One High District	78	631	840
One Cotroceni Park	52	955	993
One Floreasca Towers	26	156	215
One North Lofts	24	78	160
One Verd Perki	21	316	339
One Mamaia Nord 2	20	61	86
One Mircea Eliade	13	243	258
One Herastrau Vista	11	94	121
One Timpuri Noi	10	148	149
Alte proiecte	5	434	511
<b>TOTAL</b>	<b>850</b>	<b>4.495</b>	<b>6.067</b>

sursa: ONE, calcule proprii

RON '000, consolidat	2023	2024P	% chg
<b>Venituri Nete</b>	<b>1.222.904</b>	<b>1.208.803</b>	<b>-1,2%</b>
Vanzari de proprietati rezidentiale	1.130.394	1.109.630	-1,8%
COGS (Costul bunurilor vandute)	(814.865)	(771.827)	-5,3%
<b>Rezultat Operational</b>	<b>315.529</b>	<b>337.804</b>	<b>7,1%</b>
Venituri din chirii nete	86.621	102.912	18,8%
Cheltuieli generale nete	(93.658)	(90.667)	-3,2%
Alte cheltuieli nete	(9.979)	(6.311)	-36,8%
<b>EBITDA</b>	<b>298.513</b>	<b>343.737</b>	<b>15,1%</b>
Castig/pierdere din reevaluare	260.632	148.937	-42,9%
Alte venituri operationale	5.888	(3.739)	
Depreciere si amortizare	(3.340)		
<b>EBIT</b>	<b>561.694</b>	<b>488.935</b>	<b>-13,0%</b>
Cheltuieli nete cu dobanzile	26.841	17.983	-33,0%
Alte venituri/cheltuieli financiare	(56.813)	(66.036)	16,2%
<b>Profit inainte de impozitare</b>	<b>531.721</b>	<b>440.883</b>	<b>-17,1%</b>
Impozit pe venit curent	(82.103)	(59.481)	-27,6%
<b>Profit net inainte de minoritari</b>	<b>449.619</b>	<b>381.402</b>	<b>-15,2%</b>

sursa: ONE, calcule proprii

## Evaluarea DCF

Evaluăm compania la 21,5 RON/acțiune (+11,1% potențial de creștere), folosind metoda DCF (Discounted Cash Flow), unde am estimat veniturile până în 2028. Dincolo de acest interval, prognozele implică un nivel ridicat de incertitudini și de presupuneri cu privire la numărul de proiecte imobiliare care vor obține autorizație, numărul de proiecte la care vor începe lucrările de construcție și calendarul acestora, precum și numărul de unități rezidențiale vândute pe an și am preferat să limităm prognoza pentru un interval mai scurt de timp. Am folosit o rată de creștere constantă de 5% pe termen lung și un WACC (Cost Mediu Ponderat al Capitalului) de 11,8%.

Pentru calculul costului capitalului propriu, am utilizat o rată de 14,1%, bazată pe dobânda la titlurile de stat pe 10 ani de 7,4% și o primă de risc de 8,0%. BETA a fost calculat printr-o regresie liniară față de indicele BET, estimat la 0,84. Câștigurile din reevaluarea proprietăților au fost excluse din evaluarea DCF.

mii lei, consolidat	Raportat	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
<b>DCF Model</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>
<b>Vanzari rezidentiale</b>	<b>1.130.394</b>	<b>1.109.630</b>	<b>737.185</b>	<b>1.188.261</b>	<b>1.336.119</b>	<b>1.495.093</b>
% var	46,9%	-1,8%	-33,6%	61,2%	12,4%	12,4%
<b>Venituri nete din inchirieri</b>	<b>86.621</b>	<b>102.912</b>	<b>130.057</b>	<b>155.192</b>	<b>162.096</b>	<b>168.604</b>
% var	59,8%	18,8%	26,4%	19,3%	4,4%	4,0%
<b>EBITDA</b>	<b>298.513</b>	<b>343.737</b>	<b>296.153</b>	<b>421.734</b>	<b>471.156</b>	<b>514.437</b>
EBITDA m	26,4%	31,0%	40,2%	35,5%	35,3%	34,4%
<b>Adj. EBIT</b>	<b>301.062</b>	<b>339.998</b>	<b>293.972</b>	<b>423.585</b>	<b>474.085</b>	<b>518.538</b>
Rata impozit	15,4%	13,5%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
<b>EBIT*(1- Rata impozit)</b>	<b>254.575</b>	<b>294.128</b>	<b>246.936</b>	<b>355.811</b>	<b>398.231</b>	<b>435.572</b>
D&A	3.340	-	9.554	10.031	10.433	10.850
WCC	10.490	-214.796	-22.116	-35.648	-40.084	-44.853
CAPEX	-250.528	-11.640	-88.462	-118.826	-133.612	-149.509
<b>FCFF</b>	<b>17.876</b>	<b>67.692</b>	<b>145.912</b>	<b>211.369</b>	<b>234.969</b>	<b>252.060</b>
factor actualizare			0,89	0,80	0,72	0,64
<b>NPV FCFF</b>			<b>130.478</b>	<b>169.019</b>	<b>168.017</b>	<b>161.174</b>

PV FCFF	628.688
<b>PV Valoare Terminala</b>	<b>2.856.428</b>
g	5%
<b>Valoarea Firmei</b>	<b>3.485.116</b>
Datorii Nete	618.079
Minoritati	491.960
<b>Valoare Cap. Proprii</b>	<b>2.375.076</b>
Nr. Actiuni	110.583
<b>Pret/actiune</b>	<b>21,48</b>
Pret piata	19,34
<b>Upside/Downside</b>	<b>11,1%</b>

sursa: ONE, calcule proprii

## Evaluarea Venitului Rezidual

Pe modelul nostru de venit rezidual, obținem un preț pe acțiune de 24,8 RON (+28,5% creștere), bazat pe aceeași prognoză de venituri ca în modelul DCF, singura diferență fiind ROE pe termen lung folosit în calculul valorii terminale. ROE terminal folosit este de 15%.

Model Venituri Reziduale	2023	2024	2025	2026	2027	2028	Valoare Terminala
EPS	0,110	0,100	2,201	3,297	3,677	4,020	
BVS	0,630	0,777	28,824	31,634	34,756	38,159	
DPS	0,020	-	0,402	0,601	0,671	0,733	
<b>ROE</b>	<b>18,6%</b>	<b>14,2%</b>	<b>14,9%</b>	<b>10,9%</b>	<b>11,1%</b>	<b>11,0%</b>	<b>15,0%</b>
Cost cap. Proprii			4,075	4,472	4,914	5,395	
<b>Venit Reziual</b>			<b>-1,874</b>	<b>-1,176</b>	<b>-1,237</b>	<b>-1,375</b>	<b>3,599</b>
factor actualizare			0,876	0,768	0,673	0,589	0,589
<b>NPV Venit Reziual</b>			<b>-1,642</b>	<b>-0,903</b>	<b>-0,832</b>	<b>-0,810</b>	<b>2,121</b>

<b>Valoare Cap. Proprii</b>	<b>24,8</b>
Pret piata	19,3
<b>Upside/Downside</b>	<b>28,5%</b>

sursa: ONE, calcule proprii

## Evaluarea prin Multiplii

Evaluăm compania la 28,4 RON/acțiune, ceea ce implică un potențial de creștere de 46,8% față de prețul actual din piață, bazat pe media a trei multipli de preț. One se tranzacționează la un forward P/E de 8,8x, față de mediana pe industrie de 14,0x. Doar 2 companii din 10 au un P/E sub 9x în eșantionul selectat.

Multiplii de Pret	2025e	2025e	ONE	Industria
Pret Tinta @ EV/EBITDA	18,52	PE	8,79	14,00
Pret Tinta @ P/E	30,81	EV/EBITDA	9,35	10,46
Pret Tinta @ P/B	35,82	PB	0,67	1,09
<b>Pret Tinta Mediu</b>	<b>28,39</b>	PB ROE adj.	1,24	0,00
Pret Piata	19,34	ROE	15,0%	13,2%
<b>Upside/Downside</b>	<b>46,8%</b>			

sursa: Bloomberg, calcule proprii

## Situații financiare și estimări

Cont de profit si pierdere	Raportat	Raportat	Raportat	Raportat	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
mii lei, consolidat	2020	2021	2022	2023	2024 P	2025	2026	2027	2028
<b>Venituri totale</b>	<b>438.765</b>	<b>705.053</b>	<b>918.109</b>	<b>1.222.904</b>	<b>1.208.803</b>	<b>874.614</b>	<b>1.355.336</b>	<b>1.511.576</b>	<b>1.678.648</b>
Vanzari de proprietati rezidentiale	437.504	703.318	769.518	1.130.394	1.109.630	737.185	1.188.261	1.336.119	1.495.093
COGS (Costul bunurilor vandute)	(284.286)	(456.630)	(450.593)	(814.865)	(771.827)	(479.170)	(808.018)	(908.561)	(1.016.663)
<b>Rezultat Operational</b>	<b>153.218</b>	<b>246.687</b>	<b>318.926</b>	<b>315.529</b>	<b>337.804</b>	<b>258.015</b>	<b>380.244</b>	<b>427.558</b>	<b>478.430</b>
Venituri din chirii nete	629	1.199	54.206	86.621	102.912	130.057	155.192	162.096	168.604
Cheltuieli generale nete	(29.469)	(30.785)	(97.284)	(93.658)	(90.667)	(87.725)	(106.944)	(110.898)	(124.093)
Alte cheltuieli nete	(2.360)	(2.377)	(10.167)	(9.979)	(6.311)	(4.193)	(6.759)	(7.600)	(8.504)
<b>EBITDA</b>	<b>122.017</b>	<b>214.724</b>	<b>265.681</b>	<b>298.513</b>	<b>343.737</b>	<b>296.153</b>	<b>421.734</b>	<b>471.156</b>	<b>514.437</b>
Castig/pierdere din reevaluare	96.253	399.188	218.467	260.632	148.937	73.718	118.826	133.612	149.509
Alte venituri operationale	632	537	94.385	5.888	(3.739)	7.372	11.883	13.361	14.951
Amortizare si depreciere	(1.577)	(1.793)	(2.408)	(3.340)	-	(9.554)	(10.031)	(10.433)	(10.850)
<b>EBIT</b>	<b>217.326</b>	<b>612.655</b>	<b>576.125</b>	<b>561.694</b>	<b>488.935</b>	<b>367.690</b>	<b>542.411</b>	<b>607.697</b>	<b>668.048</b>
Cheltuieli nete cu dobanzile	3.798	2.381	18.348	26.841	17.983	17.610	17.610	17.610	17.610
Alte venituri/cheltuieli financiare	(14.465)	(10.618)	(21.564)	(56.813)	(66.036)	(58.975)	(71.296)	(80.167)	(89.706)
<b>Profit inainte de impozitare</b>	<b>206.659</b>	<b>604.419</b>	<b>572.909</b>	<b>531.721</b>	<b>440.883</b>	<b>326.325</b>	<b>488.725</b>	<b>545.140</b>	<b>595.952</b>
Impozit pe venit curent	(29.722)	(94.732)	(70.431)	(82.103)	(59.481)	(52.212)	(78.196)	(87.222)	(95.352)
<b>Profit net inainte de minoritari</b>	<b>176.936</b>	<b>509.687</b>	<b>502.477</b>	<b>449.619</b>	<b>381.402</b>	<b>274.113</b>	<b>410.529</b>	<b>457.917</b>	<b>500.600</b>
Minoritate	8.257	118.357	60.463	33.658	-	30.694	45.969	51.276	56.055
<b>Profit Net</b>	<b>168.679</b>	<b>391.331</b>	<b>442.015</b>	<b>415.960</b>	<b>381.402</b>	<b>243.419</b>	<b>364.560</b>	<b>406.642</b>	<b>444.544</b>

Bilant	Raportat	Raportat	Raportat	Raportat	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
mii lei, consolidat	2020	2021	2022	2023	2024 P	2025	2026	2027	2028
Investitii imobiliare	1.010.416	1.449.465	2.251.985	2.710.670	2.844.061	3.043.146	3.195.303	3.323.115	3.456.040
Imobilizari corporale	16.077	17.040	51.132	52.596	64.236	121.726	127.812	132.925	138.242
Alte active pe termen lung	22.081	26.326	57.490	73.714	77.254	160.385	168.404	175.140	182.146
<b>Active necurente</b>	<b>1.048.574</b>	<b>1.492.831</b>	<b>2.360.607</b>	<b>2.836.979</b>	<b>2.985.552</b>	<b>3.325.257</b>	<b>3.491.519</b>	<b>3.631.180</b>	<b>3.776.427</b>
Stocuri	257.348	343.978	662.994	1.002.665	1.064.965	1.305.117	1.491.806	1.486.945	1.694.809
Alte active pe termen scurt	226.860	452.003	646.189	726.821	1.059.554	580.713	936.046	1.052.520	1.177.751
Numerar si echivalente de numerar	170.972	517.756	566.960	420.739	431.830	577.680	446.606	719.879	809.455
<b>Active curente</b>	<b>655.180</b>	<b>1.313.737</b>	<b>1.876.144</b>	<b>2.150.225</b>	<b>2.556.349</b>	<b>2.463.510</b>	<b>2.874.457</b>	<b>3.259.345</b>	<b>3.682.015</b>
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>1.703.755</b>	<b>2.806.568</b>	<b>4.236.750</b>	<b>4.987.204</b>	<b>5.541.901</b>	<b>5.788.767</b>	<b>6.365.977</b>	<b>6.890.525</b>	<b>7.458.442</b>
Rezultatul raportat	498.235	791.788	1.184.656	1.496.292	1.722.971	1.921.984	2.220.040	2.552.500	2.915.949
Alte capitaluri	233.532	531.963	837.848	894.447	1.252.952	1.265.481	1.278.136	1.290.917	1.303.826
Capitalul actionarilor	731.767	1.323.752	2.022.504	2.390.739	2.975.922	3.187.466	3.498.176	3.843.418	4.219.776
Interes minoritar	92.265	323.206	508.823	472.189	491.960	448.463	594.690	653.381	717.362
<b>Capital Total</b>	<b>824.031</b>	<b>1.646.957</b>	<b>2.531.327</b>	<b>2.862.929</b>	<b>3.467.882</b>	<b>3.635.929</b>	<b>4.092.866</b>	<b>4.496.799</b>	<b>4.937.138</b>
Imprumuturi si datorii TL	190.737	400.461	660.382	913.075	954.272	1.001.986	1.052.085	1.104.689	1.159.924
Alte datorii pe termen lung	101.640	180.539	296.270	323.717	362.659	380.792	399.832	419.824	440.815
Imprumuturi si datorii TS	194.839	35.630	173.248	117.515	95.637	99.462	103.441	107.578	111.882
Datorii comerciale	96.244	124.139	271.066	354.378	274.515	282.750	291.233	299.970	308.969
Avansuri de la clienti	293.855	406.264	292.641	389.608	352.039	370.481	407.423	440.994	477.340
Alte datorii pe termen scurt	2.409	3.169	11.816	25.982	34.896	17.366	19.098	20.672	22.375
<b>Datorii Totale</b>	<b>879.723</b>	<b>1.150.202</b>	<b>1.705.424</b>	<b>2.124.276</b>	<b>2.074.018</b>	<b>2.152.838</b>	<b>2.273.111</b>	<b>2.393.726</b>	<b>2.521.305</b>

sursa: ONE, calcule proprii

## Denegarea responsabilității legale

### Sistem de recomandări:

**Cumpărare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Menținere:** Este estimat că instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Vânzare:** Este estimat că instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% în următoarele 12 luni, conform cu prețul țintă

**Restricționat:** Divulgarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar este temporar restricționată pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

**Acoperire în tranziție:** Datorită schimbărilor în echipa de analiză, furnizarea de estimări financiare, preț țintă sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

### **Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, în totalitate sau în parte, fără autorizarea prealabilă a BRK Financial Group.**

Acest document a fost întocmit de către SSIF BRK Financial Group S.A., exclusiv pentru informarea destinatarilor săi. Acest material are doar un scop informativ și nu reprezintă o recomandare de a achiziționa, deține sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile conținute în acest document au fost compilate din surse considerate a fi de încredere în momentul în care au fost obținute. Cu toate acestea, datele, informațiile și/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative și pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui să revizuiască documentația completă care reglementează problema a acestui produs financiar. Tranzacționarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzând dar fără a se limita la riscul unor evoluții negative sau neprevăzute ale pieței, fluctuațiile cursurilor de schimb valutar, riscul de contrapartida, riscul de faliment al emitentului și riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, prețului sau veniturilor generate de produsul financiar descris în acest document.

Înainte de a face un angajament pentru a achiziționa acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui să analizeze cu atenție oportunitatea tranzacției la circumstanțele lor specifice și să revizuiască în mod independent (împreună cu consilierii lor profesionali dacă e cazul) riscurile financiare specifice, precum și cele de natură juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. SSIF BRK Financial Group S.A. a emis acest raport doar în scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice

investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatari care înțeleg și își asumă riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să își facă propria evaluare independentă a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiții, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care SSIF BRK Financial Group S.A. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către SSIF BRK Financial Group S.A. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. SSIF BRK Financial Group S.A. nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi recipientului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, SSIF BRK Financial Group S.A. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. SSIF BRK Financial Group S.A. nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare că sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna, identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru SSIF BRK Financial Group S.A. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor, performanța sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se acorde precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. SSIF BRK Financial Group S.A. declină în

mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente neanticipate.

Acest raport poate conține informații obținute de la terți. Furnizorii de conținut terți nu garantează acuratețea, completitudinea, actualitatea sau disponibilitatea oricăror informații și nu sunt responsabili pentru erori sau omisiuni (neglijente sau de altfel), indiferent de cauză sau pentru rezultatele obținute în urma utilizării unui astfel de conținut. Furnizorii de conținut terți nu oferă nici o garanție expresă sau implicită, incluzând, dar fără a se limita la, orice garanții de comerciabilitate pentru un anumit scop sau utilizare. Furnizorii de conținut terți nu sunt răspunzători pentru daune, cheltuieli, cheltuieli, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.

Analizii de cercetare responsabili de producerea acestui raport certifică prin prezenta că opiniile exprimate aici reflectă în mod exact și exclusiv opiniile personale despre oricare și toți emitenții sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independentă și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

#### Certificarea analistului

Analistul/analizii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică următoarele:

Acest raport a fost întocmit de:

---

#### Analist

Alex Dodoi

---

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/comaniile menționate în prezentul raport.

#### Raportări BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica explicativa nr.	nota
One United Properties	ONE	5, 6, 7, 10	

BRK Financial Group SA este furnizor de lichiditate în ceea ce privește produsele structurate emise de aceasta.

#### Note explicative

- BRK Financial Group SA deține o poziție lungă sau scurtă netă peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
- BRK Financial Group SA acționează ca formator de piață sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.

3. Emitentul este acționar semnificativ al BRK Financial Group SA (deține mai mult de 10% din capitalul social).

4. Emitentul este acționar al BRK Financial Group SA (deține o participație mai mare de 5% din capitalul sau social emis total).

5. Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investiții financiare.

6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricărei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.

7. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investiții financiare prestate emitentului.

8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administrație al acestui emitent.

9. BRK Financial Group este acționar semnificativ al emitentului (deține cel puțin 10% din capitalul social).

10. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu dețin acțiuni în cazul emitentului.

11. BRK Financial Group este market maker.