



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

AAGES S.A.

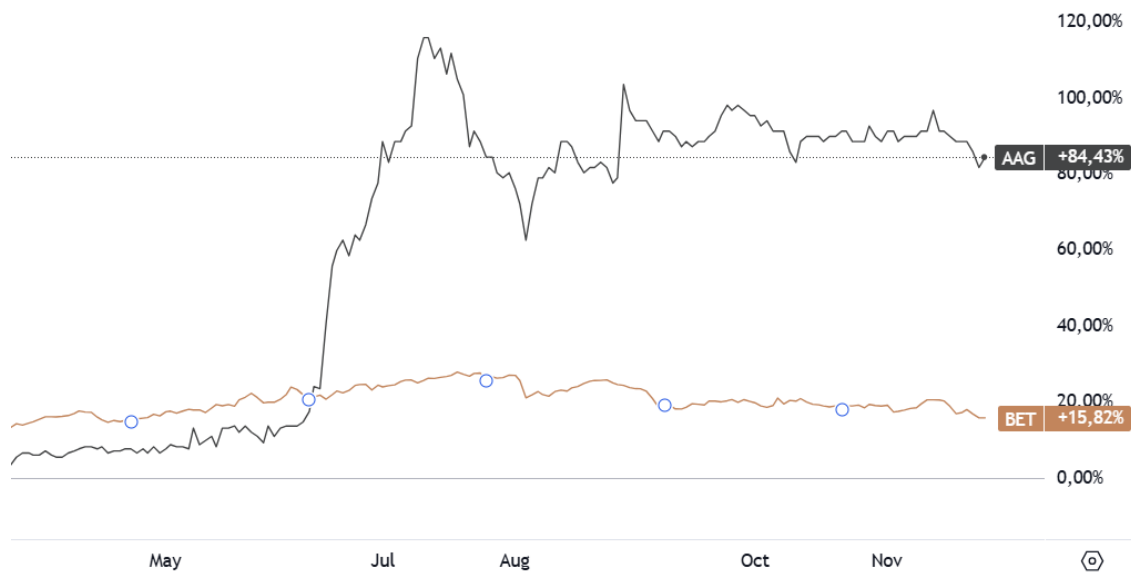
Simbol: **AAG**

Domeniu de activitate: **Fabricarea motoarelor, generatoarelor și transformatoarelor electrice**

INTERVAL PREȚ-ȚINTĂ
7,08-7,11 LEI

ACTUALIZARE

27/11/2024, 18:05



Sursa: bvb.ro

Emitem actualizarea raportului de analiză a companiei AAGES S.A., stabilind pentru următoarele 12 luni un interval de preț-țintă cuprins între **7,08-7,11** lei/acțiune.

Sumar

- Performanță operațională, la 9 luni, marcată prin creșterea cifrei de afaceri de **42,01%** și a profitului net de **83,14%**;
- Perspectiva bugetară optimistă, estimăm obținerea unei cifre de afaceri de 50 mil. lei, cu o marjă de profit de **15%**;

Indicatori bursieri*

| | |
|----------------------------|---------------|
| Capitalizare de piață | 67,5 mil. lei |
| Număr total acțiuni | 10 mil. |
| Price-Earnings Ratio (PER) | 6,52 |
| Price to Book Value (P/BV) | 1,51 |
| DIVY | 3,7% |

Performanță*

| | |
|-------------------------|----------|
| Preț maxim 52 săptămâni | 8,10 lei |
| Preț minim 52 săptămâni | 3,54 lei |
| Evoluție preț 1 lună | -2,17% |
| Evoluție preț YTD | 80,48% |
| Evoluție preț 1 an | 82,43% |

*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 26/11/2024, la preț de închidere, sursa: bvb.ro

Acționariat*

| | |
|-------------------|-------|
| AAGES HEAD INVEST | 53,6% |
| Persoane fizice | 40,8% |
| Persoane juridice | 5,6% |



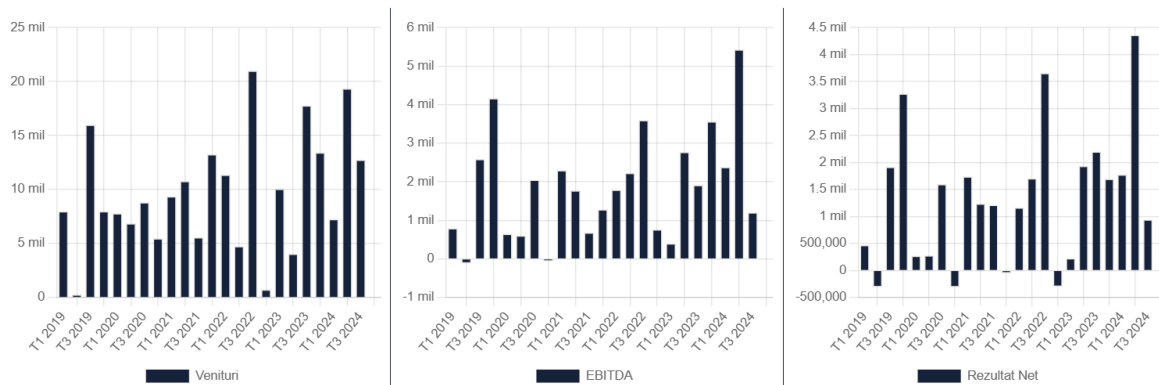
GOLDRING

Analiza rezultatelor financiare raportate

Performanța operațională a AAGES SA la nouă luni marchează o dinamică ce depășește estimările inițiale ale pieței, materializată printr-o expansiune de **42,01%** a cifrei de afaceri nete până la **39,33 mil. lei**.

Expansiunea veniturilor operaționale totale cu **36,53%** până la nivelul de **43,49 mil. lei**, coroborată cu o creștere mai temperată a cheltuielilor operaționale (+30,13%), evidențiază o îmbunătățire a eficienței operaționale la nivel agregat și sugerează o optimizare atentă a structurii costurilor în pofida presiunilor inflaționiste persistente - capacitatea managementului de a menține sub control creșterea cheltuielilor cu personalul (+26,88%) în contextul tensiunilor din piața muncii rămâne un aspect pozitiv, contribuind la o marjă operațională de **19,38%** în primele nouă luni din 2024, comparativ cu **15,42%** în perioada similară a anului precedent.

Cu toate acestea, rezultatele raportate în perioada ianuarie-septembrie 2024 depășesc estimările pieței, în special ca urmare a unui rezultat excepțional în primele 6 luni ale anului 2024.



Sursa: Platforma Research

Activitatea financiară și rezultatul net

Rezultatul financiar al AAGES SA se materializează printr-o apreciere de **245 mii lei**, această evoluție fiind determinată predominant de optimizarea structurii de finanțare prin reducerea semnificativă a cheltuielilor financiare cu 490 mii lei, ca urmare a strategiei prudente de rambursare a împrumuturilor. În acest context favorabil al convergenței dintre performanța operațională și optimizarea costurilor de finanțare, profitul net a înregistrat o creștere de 83,14%, față de perioada similară a anului 2023, atingând nivelul de **8,2 mil. lei** la 30 septembrie 2024.

Bugetul de venituri și cheltuieli aferent 2024

Perspectiva bugetară pentru exercițiul financiar 2024 are în vedere obținerea unei cifrei de afaceri de aproximativ **46 mil. lei**. Astfel, pentru atingerea acestor cifre, emitentul trebuie să raporteze la finalul ultimului trimestru al anului o cifră de afaceri de aproximativ 6,7 mil. lei, reprezentând o pondere de aproximativ 15% din întreaga valoare, cu toate că, istoric, ultimul trimestru al anului reprezintă pentru AAGES cel mai însemnat trimestru al anului.

Analiza gradului de realizare a bugetului în perioada 2021-2023, care în mod consecvent a depășit 110%, coroborată cu dinamica actuală a activității, **susține o prognoză de 50 mil. lei pentru cifra de afaceri anuală**, peste nivelul bugetat, care încorporează atât comportamentul istoric al companiei în raport cu țintele bugetare, cât și cifrele demonstrate în primele trei trimestre ale anului curent.

| | Grad de realizare | Grad de realizare | Grad de realizare | Estimat |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| Cifra de afaceri netă | 110,75% | 117,73% | 117,7% | 110% |

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



GOLDRING

În ceea ce privește rezultatul net, AAGES estimează, pentru întreg anul 2024, o valoare de 7 mil. lei realizată deja în perioada ianuarie-septembrie 2024. Ținând cont de gradul de realizare istoric, estimăm obținerea unui rezultat net pe întreg anul de **7,6 mil. lei**. Această estimare presupune menținerea marjei de profit în proximitatea nivelului de **15%**, observată istoric și asumată în buget, reflectând capacitatea dovedită a companiei de a-și gestiona eficient structura de costuri chiar și în perioade de expansiune accelerată a activității.

Metoda bazată pe evaluarea prin multipli

Metoda comparației evaluează compania în raport cu alte companii similar listate considerate a fi reprezentative pentru sectorul în care activează. Având în vedere că, la nivelul pieței din România, nu există în momentul de față un eșantion de companii listate, reprezentative domeniului în care activează AAGES, s-a luat în considerare un eșantion de companii de pe piața internațională, care activează pe un segment de piață identic sau similar cu cel al companiei. În vederea stabilirii intervalului de preț-țintă, din perspectiva acestei metode de evaluare, s-a luat în considerare un discount de aproximativ 59,1%, pentru a reflecta comparabilitatea în relația cu companii listate din țările dezvoltate, cu o capitalizare bursieră mult mai mare și cu multiplii istorici mult mai mici.

| Țara | Simbol | Titlu | P/E | P/S | P/BV | EV/EBITDA | MEDIA |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| SUEDIA | ATCO | 28,54 | 4,67 | 8,01 | 18,05 | 28,54 | |
| POLONIA | SWG | 8,87 | 0,35 | 1,03 | 6,17 | 8,87 | |
| ELVETIA | ZEHN | 21,61 | 0,7 | 1,52 | 7,27 | 21,61 | |
| POLONIA | SNXP | 35,17 | 0,85 | 2,37 | 90,97 | 35,17 | |
| POLONIA | TRRP | 70,57 | 1,68 | 2,87 | 25,46 | 70,57 | |
| USA | THR | 23,85 | 2,12 | 2,11 | 13,07 | 23,85 | |
| SUEDIA | SAND | 20,82 | 2,07 | 2,83 | 11,5 | 20,82 | |
| SUEDIA | ALFA | 28,01 | 2,9 | 4,9 | 15,88 | 28,01 | |
| USA | PH | 20,83 | 3,61 | 6,25 | 17,02 | 20,83 | |
| | AAG | 6,57 | 1,19 | 1,52 | 4,60 | 6,57 | |
| Valoare companie medie | | | 194.751.196 | 119.815.051 | 131.805.463 | 246.108.379 | 173.120.022 |
| Discount | | | | | | | -59,10% |
| Valoare după discount | | | 79.658.888 | 49.007.831 | 53.912.257 | 100.665.465 | 70.811.110 |
| nr. Acțiuni | | | | | | | 10.000.000 |
| TARGET PRICE | | | 7,97 | 4,90 | 5,39 | 10,07 | 7,08 |

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

Target price prin intermediul FCFF (Free cash flow to firm) – metoda fluxului de numerar actualizat

FCFF – Prognozele realizate prin intermediul acestei metode se întind pe perioada 2024-2027. În vederea actualizării prețului-țintă s-a ținut cont de rezultatele financiare aferente primelor nouă luni ale anului 2024, de gradul de realizare a bugetului de venituri și cheltuieli până la momentul actual și de evoluția rezultatelor financiare comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023.

Premisele estimărilor realizate

- **Rata de actualizare a fluxurilor de numerar** – WACC (Weighted Average Cost of Capital) - pentru perioada 2025-2027 este în valoare de 13,13%;
- Având în vedere dinamica sectorului, s-a estimat o rată de creștere terminală de 0,5%;
- O rată a impozitului pe profit de 16%.



GOLDRING

| | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
|------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Profit operațional*(1-T) | 6.628.605 | 6.472.331 | 8.482.146 | 9.533.106 | 10.850.690 | 12.502.773 |
| + Deprecieri +amortizări | 834.117 | 453.230 | 1.419.494 | 1.312.754 | 859.673 | 818.663 |
| Flux brut | 7.462.722 | 6.925.561 | 9.901.639 | 10.845.859 | 11.710.363 | 13.321.435 |
| - Necesarul de finanțare | | | | | | |
| capital de lucru | (4.751.101) | (2.010.308) | (8.682.076) | (1.855.614) | (947.070) | (984.953) |
| - CAPEX (cheltuieli cu investiții) | (2.143.156) | (2.427.459) | (2.524.559) | (2.625.541) | (2.894.394) | (3.068.057) |
| Factor discount | 1,000 | 1,000 | 0,875 | 0,757 | 0,695 | 0,614 |
| PV of FCFF | 568.466 | 2.487.794 | (1.141.240) | 4.816.536 | 5.467.024 | 5.691.907 |
| <hr/> | | | | | | |
| PV of explicit value | 18.496.676.67 | | | | | |
| Valoarea terminală | 45.284.991.24 | | | | | |
| Valoarea prezentă | 63.781.668 | | | | | |
| Datorii purtătoare de dobânzi | 1.396.091 | | | | | |
| Numerar și echivalente în | | | | | | |
| numerar | 8.759.671 | | | | | |
| Număr acțiuni | 10.000.000 | | | | | |
| Valoare companie (Equity value) | 71.145.248 | | | | | |
| Fair value | | | | | | 7,11 lei/acțiune |

sursa: calcule dep. Analiză și Strategii de piață

**Departamentul de Analiză și Strategii de piață Goldring SA****Roxana Stejerean**

Analist financiar

roxana.stejerean@goldring.ro

| Data | Recomandare | Preț țintă (12luni) | Tip raport |
|-------------|--------------------|----------------------------|-------------------|
| 27/11/2024 | - | 7,08 - 7,11 | Actualizare |
| 29/11/2022 | - | 3,7 - 3,8 | Actualizare |
| 26/09/2022 | - | 3,43 - 3,59 | Actualizare |
| 31/08/2021 | - | 3.75 - 3.96 | Actualizare |
| 12/03/2021 | - | 3.45 - 3.74 | Inițial |

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/analistii 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, de a vinde sau de a schimba niciun 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 e-mail 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 faptul 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 recomandat ca o decizie de investiție 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 |
|---------------|--------------------|---------------------------------------|--------------------|-------------------|
| SNP | - | 0,78-0,82 | 31.10.2024 | Actualizare |
| TBK | - | 20,08-20,16 | 11.10.2024 | Actualizare |
| SMTL | - | 46,90-47,79 | 20.09.2024 | Actualizare |
| AST | - | 33,44 - 34,04 | 11.09.2024 | Actualizare |
| SFG | - | 39,07 - 42,00 | 10.07.2024 | Actualizare |
| MET | - | 0,82-0,909 | 14.06.2024 | Actualizare |
| SNP | - | 0,78-0,82 | 18.04.2024 | Actualizare |
| ONE | - | 1,08-1,20 | 12.03.2024 | Actualizare |
| AST | - | 33,44-34,04 | 11.03.2024 | 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 | 15.12.2023 | Inițial |
| SNP | - | 0,56-0,59 | 14.11.2023 | Actualizare |