



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: 1.823.000 lei

AAGES S.A.

Simbol: **AAG**

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

INTERVAL PREȚ-ȚINTĂ:

3,7-3,8 LEI

ACTUALIZARE

29/11/2022, 18:05

În urma actualizării analizei companiei AAGES S.A. am stabilit un preț-țintă pentru următoarele 12 luni cuprins în intervalul 3,7-3,78 lei/acțiune. Creșterea prețului-țintă de la valoarea stabilită anterior (3,43-3,59) are la bază rezultatele financiare aferente celui de al treilea trimestru al anului 2022.

Evoluție preț AAG



Indicatori bursieri*

Capitalizare de piață	33,6 Mil.
Număr total acțiuni	10 Mil.
Price-Earnings Ratio (PER)	7,27
Price to Book Value (P/BV)	1,01
Randament dividend	5,85%

Performanță*

Preț maxim 52 săptămâni	3,64
Preț minim 52 săptămâni	2,8
Evoluție preț 1 lună	17,12%
Evoluție preț YTD	-5,00%
Evoluție preț 1 an	-5,00%

*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 25/11/2022, la preț de închidere

AAGES HEAD INVEST	55%
Alți acționari	45%

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

Stejerean Roxana
Analist financiar

roxana.stejerean@goldring.ro

Sumar al rezultatelor semestriale

În ciuda faptului că cifra de afaceri a înregistrat o ușoară scădere în primele 9 luni ale anului 2022, față de aceeași perioadă a anului 2021, aceasta reprezintă aproximativ 95% din Bugetul de Venituri și Cheltuieli previzionat de către management pentru întreg anul 2022. Ca urmare a avansului înregistrat în cazul veniturilor aferente producției în curs de execuție, respectiv a altor venituri operaționale, veniturile operaționale se află pe un trend ascendent, cu o îmbunătățire a acestui indicator de aproximativ 44%. În acest sens, rămânem optimiști în ceea ce privește atingerea pragurilor bugetate pentru veniturile aferente anului 2022.

Încetinirea cadrului economic, în special de către șocul energetic actual, generează în continuare piedici în corectarea prețurilor și implicit a cheltuielilor cu materiale și mărfuri. Astfel, creșterea de 76,53% a acestor categorii de cheltuieli este fundamentată de condițiile macroeconomice extraordinare din această perioadă.

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 • Tel/Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499



GOLDRING

Cu toate acestea, o bună gestionare a raportului dintre veniturile și cheltuielile operaționale a generat la finalul primelor nouă luni ale anului

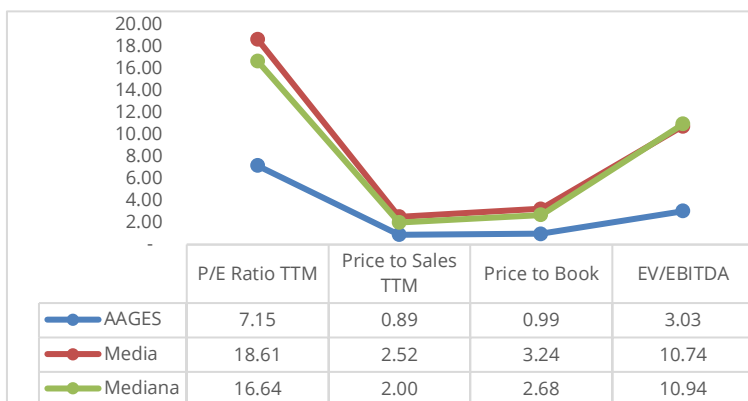
2022 un rezultat operațional mai mare cu 63% decât aceeași perioadă a anului 2021, înregistrând o marjă a rezultatului operațional cu 11,61 pp mai mare decât cea aferentă perioadei ianuarie-septembrie 2021. Rezultatul net obținut la finalul celor nouă luni, marchează o creștere de aproximativ 55,7% față de perioada anterioară, ceea ce determină o marjă a rezultatului de 24,30%, raportat la 15,03% din primele 9 luni ale anului 2021.

Structura cifrei de afaceri indică înregistrarea de creșteri în cazul veniturilor din vânzarea produselor semifabricate (+50,12%), a produselor reziduale (+27,19%) și a mărfurilor (+8,39%), dar și în cazul veniturilor din activități diverse (+26,44%).



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

AAGES vs. Companiile comparabile



Din perspectiva indicatorilor bursieri, AAGES înregistrează la momentul actual valori sub media, respectiv mediana companiilor comparabile. Discounturile necesare a fi aplicate, în vederea eliminării neconcordanțelor dintre companie și eșantion, încurajează menținerea prețului recomandat în raportul anterior.

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

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

FCFF – Prognozele realizate prin intermediul acestei metode se întind pe perioada 2022-2025. În vederea actualizării prețului-țintă s-a ținut cont de rezultatele financiare aferente primului semestru al anului 2022, de gradul de realizare a bugetului de venituri și cheltuieli până la momentul actual, evoluția rezultatelor financiare comparativ cu aceeași perioadă a anului 2021, dar și principalele riscuri generate de contextul socio-economic și politic actual.

Premisele estimărilor realizate

- **Rata de actualizare a fluxurilor de numerar** – WACC (Weighted Average Cost of Capital) - pentru perioada 2022-2025 este în valoare de 15,13% cu o țintă a raportului Debt-to-equity de 0,5;
- **Costul capitalurilor proprii**, în urma aplicării metodei CAPM (Capital asset pricing model), a fost de 20,25%;
- Având în vedere dinamica sectorului, s-a estimat o rată de creștere terminală de 1%;
- O rată a impozitului pe profit de 16%.



GOLDRING

	2021	2022e	2023e	2024e	2025e
Profit operațional*(1-T)	4,372,804	6,847,115	7,542,042	8,088,110	8,397,268
+ Deprecieri +amortizări	965,425	972,844	1,177,435	1,270,086	1,172,799
Flux brut	5,338,229	7,819,959	8,719,477	9,358,196	9,570,067
- Necesarul de finanțare capital de lucru	1,876,384	(4,751,101)	2,134,669	(11,958,741)	(1,732,268)
- CAPEX (cheltuieli cu investiții)	(2,174,379)	(2,117,234)	(2,180,082)	(2,267,285)	(2,357,976)
Factor discount	1.000	1.000	0.877	0.770	0.668
PV of FCFF	5,040,233	951,624	7,609,347	(3,746,147)	3,661,629
PV of explicit value	8,476,452.50				
Valoarea terminală	26,098,036.30				
Valoarea prezentă	34,574,489				
Datorii purtătoare de dobânzi	12,753,933				
Numerar și echivalente în numerar	16,417,723				
Număr acțiuni	10,000,000				
Valoare companie (Equity value)	38,238,279				
Fair value					3,8 RON/acțiune

sursa: calcule dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring

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 din domeniul 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 67,71%, 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.

Tara	Simbol	Titlu	P/E TTM	P/S TTM	Price to Book TTM	EV/EBITDA TTM
SUEDIA	ATCO	Atlas Copco AB	28.75	4.9	8.34	18.39
POLONIA	SWG	Seco/Warwick SA	7.06	0.32	0.78	4.43
ELVETIA	ZEHN	Zehnder	12.26	0.91	2.22	6.14
POLONIA	SNXP	Sunex S.A	27.21	2.37	0.09	n/a
POLONIA	TRRP	Termorex	n/a	2.03	2.98	n/a
USA	THR	Thermon group	21.1	1.73	1.74	11.03
SUEDIA	SAND	Sandvik AB	17.14	2.03	3.06	10.46
SUEDIA	ALFA	Alfa Laval AB	26.56	2.65	3.7	15.34
		Parker-Hannifin Corporation	31.81	2.44	4.48	21.62
USA	PH AAG	AAGES	7.36	0.92	0.97	3.23

	P/E TTM	P/S TTM	Price to Book TTM	EV/EBITDA TTM	MEDIA
Valoare companie medie	153,231,878	98,030,084	107,052,442	94,720,901	113,258,826
Discount medie	-67,71%				
Valoare după discount	49,484,214	31,657,523	34,571,175	30,588,866	36,575,444

	P/E TTM	P/S TTM	Price to Book TTM	EV/EBITDA TTM	Media
AAG (TARGET)	49,484,214	31,657,523	34,571,175	30,588,866	36,611,964
TARGET PRICE nr. Acțiuni	4.9	3.2	3.5	3.1	3.7

***randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 28/11/2022, la preț de închidere
surse: www.investing.com, www.yahoofinance.com, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring



GOLDRING

Anexa 1 Bilanț

Indicatori (lei)	01 Ianuarie 2022	30 Septembrie 2022
Active pe termen lung	14,566,954	14,239,416
Imobilizări necorporale	137,647	124,424
Imobilizări corporale	14,429,307	14,114,992
Active financiare	0	0
Active curente	35,458,295	47,618,439
Stocuri	12,496,935	22,300,521
Creanțe comerciale și similare	7,737,053	6,303,702
Depozite, certificate de trezorerie și obligațiuni	1,374,350	2,596,493
Numerar și echivalente de numerar	13,849,957	16,417,723
Cheltuieli în avans	45,830	99,293
Total active	50,071,079	61,957,148
Provizioane	203,749	203,749
Venituri în avans	418,353	369,189
Capital și rezerve	31,562,022	36,137,574
Capital social	2,706,342	2,706,342
Rezerve din reevaluare	920,455	914,081
Alte rezerve	700,998	691,745
Acțiuni proprii	180,000	13,661
Rezultat legat de instrumentele de capital proprii	-200,000	0
Rezultat reportat	25,172,408	29,115,885
Interese minoritare	2,441,819	2,723,182
Total capital atribuibil proprietarilor Grupului	29,120,203	33,414,392
Total capital atribuibil Intereselor minoritare	2,441,819	2,723,182
Total datorii și capitaluri	50,071,079	61,957,148

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

Anexa 2 Cont de profit și pierdere

	01 Ianuarie 2022	30 Septembrie 2022
Venituri operaționale total, din care:	25,692,423	37,083,065
Cifra de afaceri netă	27,861,408	26,840,949
Venituri aferente costului producției în curs de execuție	(2,353,630)	9,521,203
Alte venituri de exploatare	184,645	720,913
Cheltuieli de operaționale total, din care	21,022,815	29,467,849
Cheltuieli cu materii prime, materiale consumabile, mărfuri	9,015,040	15,913,873
Cheltuieli cu personalul	7,602,793	9,233,862
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	681,460	688,879
Ajustări de valoare privind activele circulante	-	(329,538)
Alte cheltuieli de exploatare	3,723,522	3,960,773
Ajustări privind provizioanele	-	-
Rezultat operațional	4,669,608	7,615,216
Venituri financiare	260,660	359,360
Cheltuieli financiare	346,947	784,376
Rezultat financiar	(86,287)	(425,016)
Venituri totale	25,953,083	37,442,425
Cheltuieli totale	21,369,762	30,252,225
Rezultat înainte de impozitare	4,583,321	7,190,200
Impozitul pe profit curent	664,624	1,053,016
Impozitul pe profit amânat	(43,814)	(1,334)
Rezultat net aferent proprietarilor grupului	3,962,511	6,138,518
Rezultat net atribuibil intereselor minoritare	225,930	383,575
Rezultat net total	4,188,441	6,522,093

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



GOLDRING

Departamentul de Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Camil Apostol. Manager Departament Analiză
camil.apostol@goldring.ro

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

Claudiu Demian. Analist Financiar
claudiu.demian@goldring.ro

Disclaimer

Data	Recomandare	Preț țintă (12luni)	Tip raport
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

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 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/companiile 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	Data raport	Tip raport
TBK	-	47.08-48.92	15.11.2021	Actualizare
SNP	-	-	17.01.2022	Preview
SNG	-	39.64-42.28	04.02.2022	Inițial
SNP	-	0.534-0.573	07.02.2022	Actualizare
ONE	BUY	1,69	11.02.2022	Inițial
SFG	-	15.96-17.50	18.03.2022	Actualizare
SNP	-	-	28.04.2022	Preview
BRD	-	17.80-18.47	04.05.2022	Inițial
SNG	-	-	12.05.2022	Preview
SNP	-	0.578-0.594	19.05.2022	Actualizare
SNG	-	48.84-50.79	25.05.2022	Actualizare
SFG	-	14,80-15,77	31.05.2022	Actualizare
EBS	-	137,84-147,06	20.06.2022	Inițial
SNP	-	-	22.07.2022	Preview
TLV	-	2,06-2,13	26.07.2022	Inițial
BRD	-	-	29.07.2022	Preview
SNG	-	51,04-51,29	18.08.2022	Actualizare
AAG	-	3,43-3,59	26.09.2022	Actualizare
DIGI	-	33,2-34,5	28.09.2022	Actualizare
TBK	-	20,1-20,3	12.10.2022	Actualizare
SNP	-	0,62-0,64	01.11.2022	Actualizare

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 • Tel/Fax: +4 0365 455 254 • Mobil: +4 0724 899 499