

Aages (AAG)

Menținere

Update interimar – rezultate preliminare 2024

Preț țintă: 7,08 RON (+5,7%)

Elemente cheie ale companiei

- Aages a raportat rezultate financiare peste așteptările noastre pentru anul 2024. Cifra de afaceri a crescut cu 36% față de 2023, la nivelul de 61,6 milioane lei (+8% vs estimări) ca urmare a creșterii valorice a producției vândute. Cheltuielile operaționale au avut un ritm de creștere mai lent (+15%), ceea ce a dus la un rezultat operațional de 13,3 milioane lei, în creștere cu 75% y/y (+20% vs estimări). Profitul net a crescut cu 89%, ajungând la 11,4 milioane lei. Totodată, scăderea semnificativă a cheltuielilor financiare (-63%) a contribuit la profitabilitatea mai ridicată.
- La nivel de marje, trendul a fost pozitiv, cu o marjă EBIT de 21,7% (vs 19,6% estimat) și o marjă netă de 18,6% (vs 16,3% estimat), în creștere cu 5% față de nivelul din 2023. Pentru perioada estimată, 2025-2030 ne așteptăm să se mențină la un nivel mai ridicat, cu o medie a marjei EBIT de 18,6% și o marjă netă medie de 15,6%. În ceea ce privește veniturile, media de creștere estimată este de 12,5%, peste valoarea estimată anterior de 11,6%.
- Compania și-a redus semnificativ datoriile financiare în 2024, până la nivelul de 995 mii lei, înregistrând o scădere de 79% a soldului datoriilor bancare pe termen lung, iar pe termen scurt nu mai are obligații bancare. Creanțele comerciale au scăzut cu 35%, până la nivelul de 5 milioane lei. Fluxul de numerar alocat către investiții în imobilizări corporale și necorporale a fost de 7,2 milioane lei, o valoare semnificativ mai mare față de anul precedent.
- Aages a propus distribuirea sumei de 3 milioane lei ca dividende din profitul anului 2024, respectiv a unui dividend brut de 0,3 lei/acțiune. Randamentul brut, calculat pe baza prețului de închidere de ieri, este de 4,5%. Dividendul propus de companie se situează sub estimarea noastră inițială.
- Evaluăm compania la un preț țintă de 7,08 lei/acțiune, cu un potențial de apreciere de 5,7% față de prețul de închidere din data de 6 martie 2025 și cu 5,5% peste prețul țintă estimat anterior.
- Potențialele riscuri la recomandarea noastră includ concurența pe piața externă, cererea variabilă din industrie, precum și riscuri economice și geopolitice care pot afecta lanțurile de aprovizionare și investițiile.

Mihaela Măgherușan

Equity Analyst

mihaela.magherusan@brk.ro

Date despre acțiuni

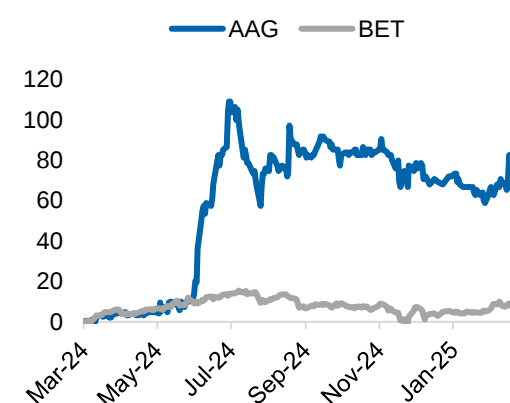
Preț min/max în 52 săpt.	3,7 – 8,1
Număr total acțiuni (mil.)	10
Capitalizare (mil. RON)	67
Lichiditate 52 săpt. (mil. RON)	10

Structura acționariatului %

AAGES HEAD INVEST SRL	53,5696
Alți acționari	46,4304

Performanța acțiunilor 1 an %

AAG	77,25
vs. BET Index	7,44



sursa: Bloomberg, BVB

Rezultate financiare preliminare 2024

În 2024 Ages a înregistrat o cifră de afaceri în valoare de 61,6 milioane lei, în creștere cu 36% față de aceeași perioadă a anului precedent și cu 8% peste estimările noastre. Evoluția pozitivă a fost determinată de creșterea valorică a producției vândute de companie. La nivel operațional, cheltuielile au crescut cu 15%, situându-se la nivelul de 46 milioane lei. În structura cheltuielilor cea mai mare rată de creștere a fost înregistrată de costurile cu personalul +24% y/y.

Profitul operațional a crescut cu 75% față de 2023, atingând o marjă de 22% (peste marja estimată de 20%), fiind cu 5% peste nivelul înregistrat în 2023. Rambursarea împrumuturilor a contribuit la o pierdere financiară mai scăzută comparativ cu 2023, respectiv cheltuielile financiare au scăzut cu 63%, ceea ce a dus la un rezultat net în valoare de 11,4 milioane lei, în creștere cu 89% y/y. Marja netă a crescut la 19%, cu 5% peste nivelul înregistrat în 2023.

('000 RON)	2023	2024P	var
Cifra de afaceri	45.268	61.565	36%
COGS	-20.276	-22.223	10%
Rezultat Brut	24.992	39.341	57%
Cheltuieli cu salariile	-13.905	-17.227	24%
Amortizare și deprecieri	-815	-475	-42%
Alte venituri / (cheltuieli)	-2.625	-8.294	216%
EBIT	7.646	13.346	75%
Venituri financiare	575	310	-46%
Cheltuieli financiare	-1.235	-462	-63%
Profit brut	6.986	13.194	89%
Impozit pe profit	-933	-1.755	88%
Profit Net	6.053	11.438	89%

('000 RON)	T4 2023	T4 2024	var
Cifra de afaceri	17.570	22.230	27%
COGS	-7.913	-5.284	-33%
Rezultat Brut	9.657	16.946	75%
Cheltuieli cu salariile	-3.689	-4.264	16%
Amortizare și deprecieri	-483	-20	-96%
Alte venituri / (cheltuieli)	-2.752	-7.747	182%
EBIT	2.734	4.916	80%
Venituri financiare	31	11	-64%
Cheltuieli financiare	-305	-22	-93%
Profit brut	2.460	4.905	99%
Impozit pe profit	-252	-551	119%
Profit Net	2.208	4.354	97%

sursa: Ages, calcule BRK

Evaluarea DCF

Evaluăm compania la un preț de 7,08 RON/acțiune, cu un potențial de creștere de 5,7% față de nivelul actual din piață. Am utilizat un cost mediu ponderat al capitalului de 15,4%, în care estimăm un cost al capitalului propriu de 17% și un cost al datoriei de 7,5%.

Alte ipoteze în modelul nostru includ:

- BETA de 1,24, calculat ca raport între deviația standard a randamentelor AAG și BET;
- Prima de risc a pieței de 7,7%, estimată folosind randamentul pe termen lung al indicelui BET și randamentul titlurilor de stat din România pe 10 ani;
- Valoarea terminală estimată folosind o rată de creștere de 4% și costul ponderat al capitalului.

RON '000	Estimat 31-Dec-25	Estimat 31-Dec-26	Estimat 31-Dec-27	Estimat 31-Dec-28	Estimat 31-Dec-29	Estimat 31-Dec-30
Cifra de afaceri	71.789	83.712	95.305	108.504	118.402	124.322
% var	16,6%	16,6%	13,8%	13,8%	9,1%	5,0%
EBITDA	20.518	24.252	27.342	30.819	31.813	29.848
EBITDA M	28,6%	29,0%	28,7%	28,4%	26,9%	24,0%
EBIT	14.038	16.696	18.739	21.025	21.126	18.627
EBIT M	19,6%	19,9%	19,7%	19,4%	17,8%	15,0%
EBIT*(1- Tax Rate)	11.792	14.025	15.741	17.661	17.746	15.646
D&A	1.386	1.616	1.839	2.094	2.285	2.399
WCC	-2.513	-2.930	-3.336	-3.798	-4.144	-4.351
CAPEX	-5.426	-6.327	-4.765	-5.425	-5.920	-6.216
FCFF	5.239	6.384	9.479	10.532	9.967	7.479
factor actualizare	0,87	0,75	0,65	0,56	0,49	0,42
NPV FCFF	4.539	4.791	6.164	5.933	4.864	3.162

PV FCFF	29.452
PV Valoare Terminala	28.769
Rata Crestere Terminala	4,0%
Valoarea companiei	58.221
Datorii Nete	-12.588
Valoarea companiei	70.809
Numar actiuni	10.000
Pret/actiune (RON)	7,08
Pret piata (RON)	6,70
Upside/Downside	5,7%

sursa: estimări BRK

		Rata de creștere reziduală				
		3,00%	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%
Rata de actualizare (WACC)	14,50%	7,26	7,41	7,57	7,75	7,95
	15,43%	6,82	6,95	7,08	7,23	7,39
	16,00%	6,59	6,70	6,82	6,94	7,09
	16,50%	6,40	6,50	6,60	6,72	6,84

Situații financiare și estimări

	Raportat	Raportat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat	Estimat
('000 RON)	2023	2024P	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Cifra de afaceri	45.268	61.565	71.789	83.712	95.305	108.504	118.402	124.322
COGS	-20.276	-22.223	-30.944	-36.083	-41.081	-46.770	-51.036	-53.588
Rezultat Brut	24.992	39.341	40.845	47.629	54.225	61.734	67.366	70.734
Cheltuieli cu salariile	-13.905	-17.227	-20.328	-23.377	-26.883	-30.916	-35.553	-40.886
EBITDA adj.	11.086	22.115	20.518	24.252	27.342	30.819	31.813	29.848
Amortizare și deprecieri	-815	-475	-1.386	-1.616	-1.839	-2.094	-2.285	-2.399
Alte venituri / (cheltuieli)	-2.625	-8.294	-5.094	-5.940	-6.763	-7.699	-8.402	-8.822
EBIT	7.646	13.346	14.038	16.696	18.739	21.025	21.126	18.627
Venituri financiare	575	310	718	837	953	1.085	1.184	1.243
Cheltuieli financiare	-1.235	-462	-718	-837	-953	-1.085	-1.184	-1.243
Profit brut	6.986	13.194	14.038	16.696	18.739	21.025	21.126	18.627
Impozit pe profit	-933	-1.755	-2.246	-2.671	-2.998	-3.364	-3.380	-2.980
Profit Net	6.053	11.438	11.792	14.025	15.741	17.661	17.746	15.646

sursa: Aages, estimări BRK

Indicatori	2023	2024P	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
GPM	55,2%	63,9%	56,9%	56,9%	56,9%	56,9%	56,9%	56,9%
EBITDA M adj.	24,5%	35,9%	28,6%	29,0%	28,7%	28,4%	26,9%	24,0%
EBIT M	16,9%	21,7%	19,6%	19,9%	19,7%	19,4%	17,8%	15,0%
NPM	13,4%	18,6%	16,4%	16,8%	16,5%	16,3%	15,0%	12,6%

sursa: Aages, estimări BRK

Denegarea responsabilitatii 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 achiziționare, deținere sau vânzare a produsului 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 contrapartidă, 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 natura 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, performanță 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 neașteptate.

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 comercibilitate 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 independente 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:

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.
2. Nicio parte a compensației analistului/analizilor care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Raportari BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica nota explicativa nr.
Aages	AAG	5, 7, 10, 11

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

Note explicative

1. BRK Financial Group SA detine o pozitie lunga sau scurta neta peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
2. BRK Financial Group SA actioneaza ca formator de piata sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
3. Emitentul este actionar semnificativ al BRK Financial Group SA (detine mai mult de 10% din capitalul social).
4. Emitentul este actionar al BRK Financial Group SA (detine o participatie 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 investitii financiare.
6. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricarei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
7. În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investitii financiare prestate emitentului.
8. Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administratie al acestui emitent.
9. BRK Financial Group este actionar semnificativ al emitentului (detine cel puțin 10% din capitalul social).
10. Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu detin actiuni în cazul emitentului.
11. BRK Financial Group este market maker.