

# Autonom Services SA

Raport de evaluare, 10 Iulie 2023

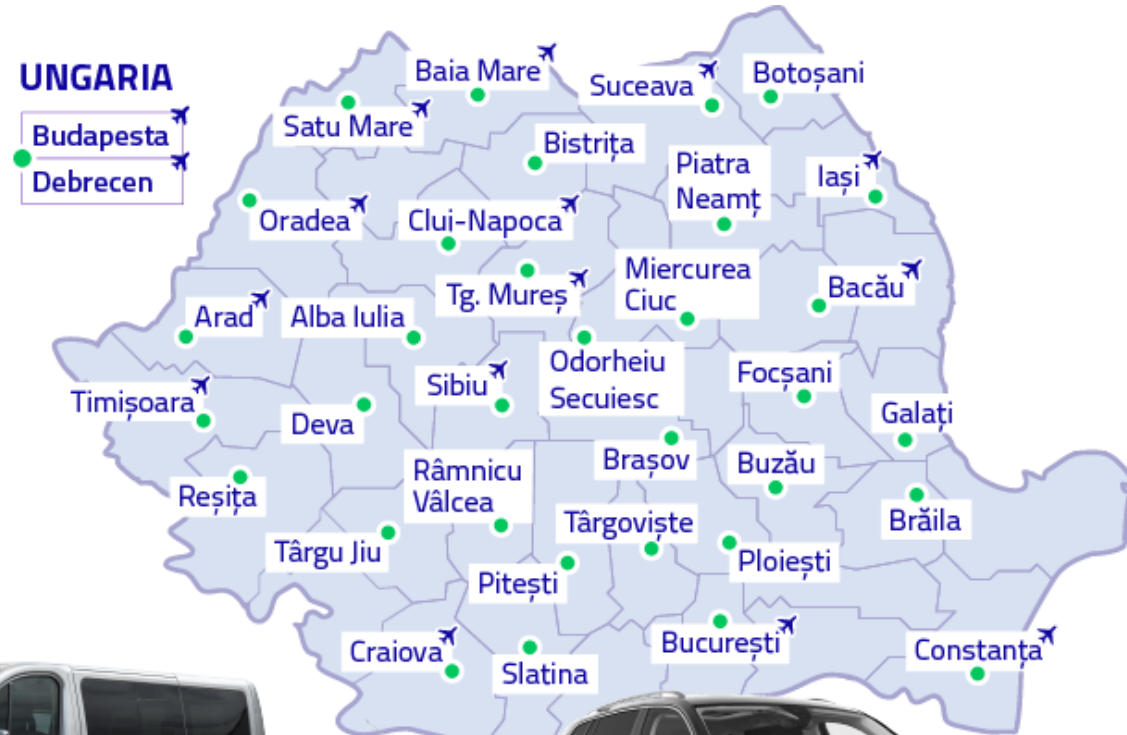
# Conținutul raportului

1. Prezența teritorială
2. Analiza industriei
3. Tendențe și oportunități
4. Planurile de dezvoltare
5. Indicatori operaționali
6. Analiza piramidală
7. Structura veniturilor pe linii de business
8. Evaluarea DCF
9. Evaluarea relativă
10. Concluziile evaluării
11. Riscuri la evaluare
12. Disclaimer



# Prezența teritorială

Cea mai mare  
Rețea de  
Mobilitate  
din România



Sursa: MIB

# Analiza industriei

Autonom este cea mai extinsă rețea de mobilitate din România și pune la dispoziția clienților soluții variate de transport și închirieri auto prin intermediul celor peste 46 de agenții prezente în peste 33 de orașe din România și Ungaria. Compania ocupă primul loc după cifra de afaceri în topul companiilor care activează în România după codul CAEN 7711, Activități de închiriere și leasing cu autoturisme și autovehicule rutiere ușoare.

Companie	Judet	nr. Salariați	Cifra de afaceri	Profit net	Cota de piata
AUTONOM SERVICES SA	NEAMȚ	358	384 022 081	22 489 372	12,69%
ARVAL SERVICE LEASE ROMANIA SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	72	342 125 565	8 612 110	11,31%
ALD AUTOMOTIVE SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	87	242 848 418	19 733 600	8,03%
UNICREDIT LEASING FLEET MANAGEMENT SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	5	216 234 208	17 765 910	7,15%
EURIAL INVEST SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	264	177 354 232	7 637 513	5,86%
S.C. PORSCHE MOBILITY S.R.L.	ILFOV	36	162 671 452	1 742 083	5,38%
MERIDIAN ENTERPRISE LEASING SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	14	147 622 028	8 012 160	4,88%
BCR FLEET MANAGEMENT S.R.L.	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	20	141 097 180	2 140 142	4,66%
RCI FINANTARE ROMANIA S.R.L.	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	27	135 736 211	25 040 793	4,49%
NEW KOPEL ROMANIA SRL	ILFOV	98	106 255 561	11 563 848	3,51%
PREMIUM LEASING SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	41	94 044 647	6 254 872	3,11%
BUSINESS LEASE ROMANIA SRL	ILFOV	31	69 897 355	3 851 564	2,31%
AUTOTECHNICA FLEET SERVICES SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	43	53 883 096	2 565 287	1,78%
MOBILITY FLEET SOLUTIONS SRL	ILFOV	3	52 137 695	821 424	1,72%
S.C. OPERATIONAL AUTOLEASING S.R.L.	SUCEAVA	9	47 712 815	8 384 057	1,58%
DRIVE CAR RENTAL SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	2	46 576 834	56 630	1,54%
KLASS WAGEN SRL	TIMIȘ	121	45 260 651	6 041 472	1,50%
MOTORACTIVE MULTISERVICES SRL	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	3	19 138 966	3 187 712	0,63%
S.C. AVIROMS RENT-A-CAR S.R.L.w	MUNICIPIUL BUCUREȘTI	42	18 861 622	2 098 008	0,62%
S.C. CRONOSCAR S.R.L.	PRAHOVA	23	18 790 970	3 026 460	0,62%
TOTAL ASSET MANAGEMENT SRL	CARAȘ-SEVERIN	5	16 156 267	0	0,53%

\* Datele fac referire la perioada de referință decembrie 2021

Sursa: coduricaen.ro

# Analiza industriei

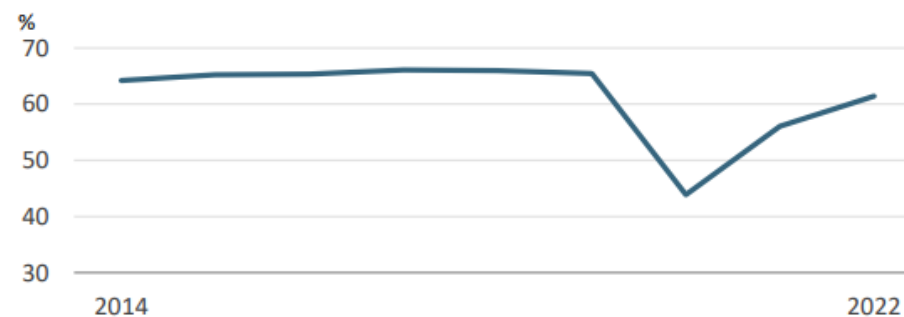
Potrivit Euromonitor, pe piața internațională a închirierilor și leasingului cu autoturisme, Statele Unite au deținut 45% din vânzările industriei de închirieri auto în 2022, înregistrând o creștere mai rapidă decât alte economii avansate. Închirierile auto au crescut și în piețele emergente și în curs de dezvoltare, cum ar fi India, Bangladesh, Brazilia și Thailanda, unde veniturile în creștere, infrastructura îmbunătățită, digitalizarea și creșterea activității turistice au fost principalii factori de creștere.

Industria s-a confruntat cu provocări majore în timpul pandemiei COVID-19, inclusiv reduceri semnificative ale dimensiunilor flotelor și întâzieri în aprovizionare. Cu toate acestea, dimensiunile flotelor de închirieri auto încep să se redreseze odată cu îmbunătățirea aprovizionării cu semiconductori și preconizarea unei reveniri complete în 2023.

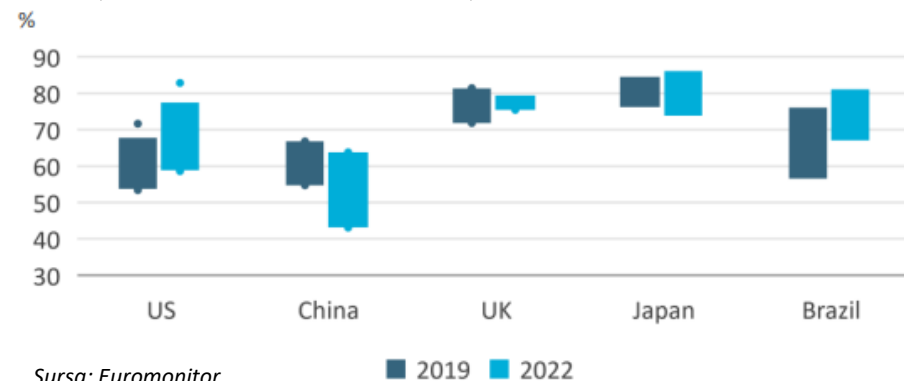
Cheltuielile medii pe tranzacție au crescut semnificativ în 2022 în majoritatea țărilor, în domeniul închirierii de autovehicule, datorită flotelor reduse și a inflației în creștere. Este de așteptat ca presiunile inflaționiste să continue să determine o majorare a valorilor tranzacțiilor în 2023 și 2024, însă normalizarea treptată a lanțurilor de aprovizionare și a dimensiunilor flotelor ar putea contrabalansa creșterea prețurilor.

Rata de utilizare a mașinilor închiriate (un indicator-cheie al eficienței companiilor de închirieri auto) se apropie treptat de nivelurile de dinainte de pandemie, dar rămâne în medie sub nivelurile istorice. Cu toate acestea, există diferențe între piețele specifice, cum ar fi China, care este caracterizată de rate de utilizare mai scăzute din cauza politicii stricte privind COVID-19, și SUA, care înregistrează rate de utilizare mai mari decât înainte de pandemie.

Rata de utilizare a mașinilor închiriate, 2014-2022



Evoluția ratei de utilizare în 5 piețe principale, 2019/2022



Sursa: Euromonitor

# Tendențe și oportunități

Ne așteptăm ca piața globală de leasing și închirieri auto să crească în anii următori, pe fondul oportunităților create de dezvoltarea tehnologică și de creșterea ofertei de autovehicule electrice, dar și de alți factori, precum cererea tot mai mare de leasing de vehicule din partea IMM-uri și creșterea popularității închirierilor auto în vacanțe.

**1. Rezervările online:** Rezervările de mașini online au crescut în popularitate datorită digitalizării. În 2022, 75% din rezervările de mașini s-au făcut online, iar până în 2030, se preconizează că 77% din rezervări vor fi efectuate online. Acest lucru arată o tendință clară în direcția digitalizării în industria închirierilor auto.

**2. Investiții în vehicule electrice (EV):** Companiile de închiriere auto încep să prioritizeze sustenabilitatea și să investească în vehicule cu emisii reduse. Autonom ar putea beneficia de o imagine de brand mai bună și de marje mai mari prin extinderea flotei de vehicule electrice.

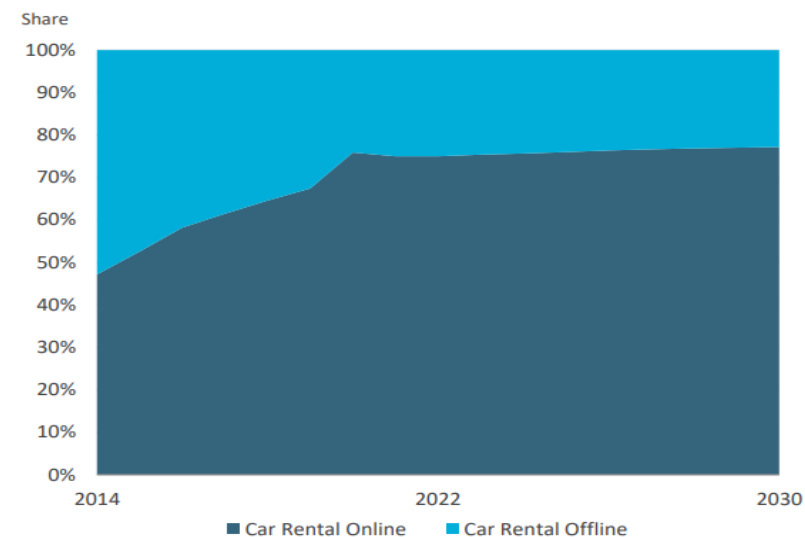
**3. Mobilitatea partajată:** Companiile de închiriere auto se orientează spre servicii de mobilitate partajată pentru a-și crește veniturile. Autonom Services ar putea să exploreze acest segment de piață și să profite de expertiza acumulată în gestionarea flotelor pentru a se diversifica în domeniul mobilității partajate.

**4. Închirieri auto pentru scopuri recreative:** Procentul de închirieri auto pentru scopuri recreative a crescut în ultimii ani, reprezentând 55% din totalul rezervărilor în 2022. Autonom Services ar putea să se concentreze pe acest segment în creștere, pentru a atrage noi clienți.

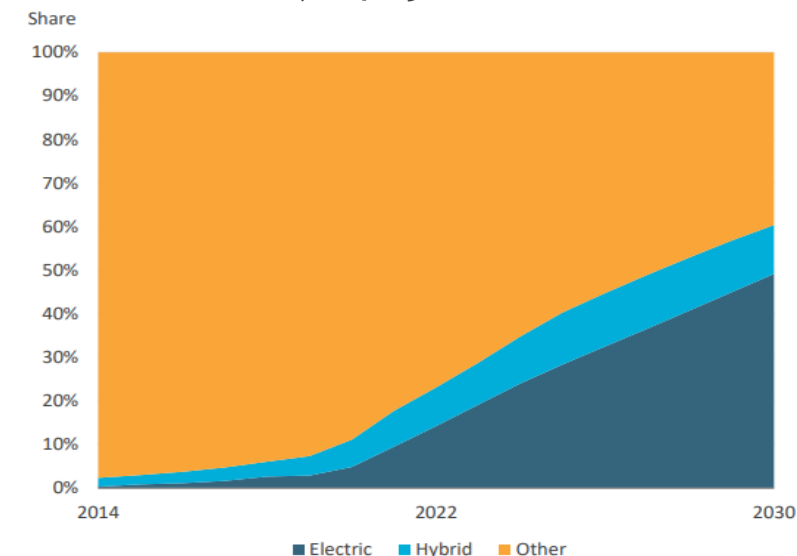
**5. Facilități de închiriere auto consolidate la aeroporturi (CONRACs):** Aceste facilități combină operațiunile de închiriere auto într-un singur spațiu, oferind un serviciu mai eficient și convenabil pentru clienți. Autonom ar putea beneficia de implementarea acestui tip de facilități în aeroporturile din România.

**6. Inteligența datelor pentru promovarea platformelor de vehicule conectate:** Companiile de închiriere auto pot beneficia de tehnologiile digitale pentru a reduce costurile de întreținere și a crește eficiența operațională. Autonom poate explora parteneriate strategice cu companii tehnologice pentru a dezvolta soluții digitale care să îmbunătățească serviciile oferite clienților.

Defalcarea închirierilor auto la nivel global pe canale de vânzare, 2014-2030



Defalcarea înregistrărilor de autovehicule noi după tipul de combustibil utilizat, 2014-2030



Sursa: Euromonitor

# Planurile de dezvoltare

În anul 2022, Autonom a realizat achiziția Țiriac Operating Lease, o afacere cu venituri anuale de peste 90 de milioane de lei și active de peste 200 de milioane lei, reprezentând un proiect cu o importanță strategică. Această achiziție a dus la creșterea flotei cu peste 2.600 de mașini și a reprezentat a doua mare fuziune și achiziție din istoria Autonom. În urma acestei achiziții, Autonom și-a consolidat poziția pe piață.

Tot în anul 2022, Autonom a anunțat un nou partener de finanțare, Banca Europeană de Investiții (BEI), cu care va accelera tranziția către o flotă verde. Prima finanțare acordată de către BEI pentru transportul verde în România va sprijini expansiunea flotei de mașini electrice și hibride. Astfel, compania a comandat 200 de mașini electrice Tesla (Model 3 și Model Y), primele loturi fiind deja adăugate în flotă.

Pentru anul 2023, o provocare importantă pentru Autonom este dată de accesul la finanțare și costurile asociate, în contextul incertitudinilor economice și a încetinirii economiei globale. Astfel, compania a decis să acceseze finanțări semnificative pe piața de capital, deoarece acestea au avantajul de a oferi costuri de finanțare previzibile și reduc riscul legat de volatilitatea costurilor de finanțare netransferabile în venituri.

De asemenea, compania se angajează să-și extindă liniile de afaceri existente și să exploreze introducerea de noi servicii și divizii de afaceri complementare în portofoliu. Scopul companiei este de a-și consolida poziția, devenind un centru integrat pentru servicii de mobilitate și soluții de dezvoltare a afacerii și de a oferi o gamă completă de opțiuni de mobilitate pentru clienții săi, atât persoane fizice, cât și juridice, astfel încât aceștia să poată alege soluțiile care se potrivesc cel mai bine nevoilor lor.

## Evoluția flotei la 31 decembrie 2022, respectiv 31 decembrie 2021

	la 31 decembrie	
	2022	2021
Număr total autovehicule flota auto	13.680	9.672
<b>Dinamica anuală număr autovehicule flota auto</b>	<b>41,43%</b>	<b>11,74%</b>
Intrări autovehicule noi în flotă	6.329	2.776
Ieșiri autovehicule rulate din flotă	2.321	1.760
<b>Pondere flotă auto activitate leasing operațional în total flotă</b>	<b>79,78%</b>	<b>74,78%</b>
<b>Pondere flotă activitate rent-a-car în total flotă</b>	<b>20,22%</b>	<b>25,22%</b>

## Motorizare flotă

	2022		2021	
Motorină	46%		60%	
Benzină	41%		34%	
Hibrid	11%		4%	
Electric	2%		2%	

Sursa: Raportul anual al companiei



# Indicatori operaționali

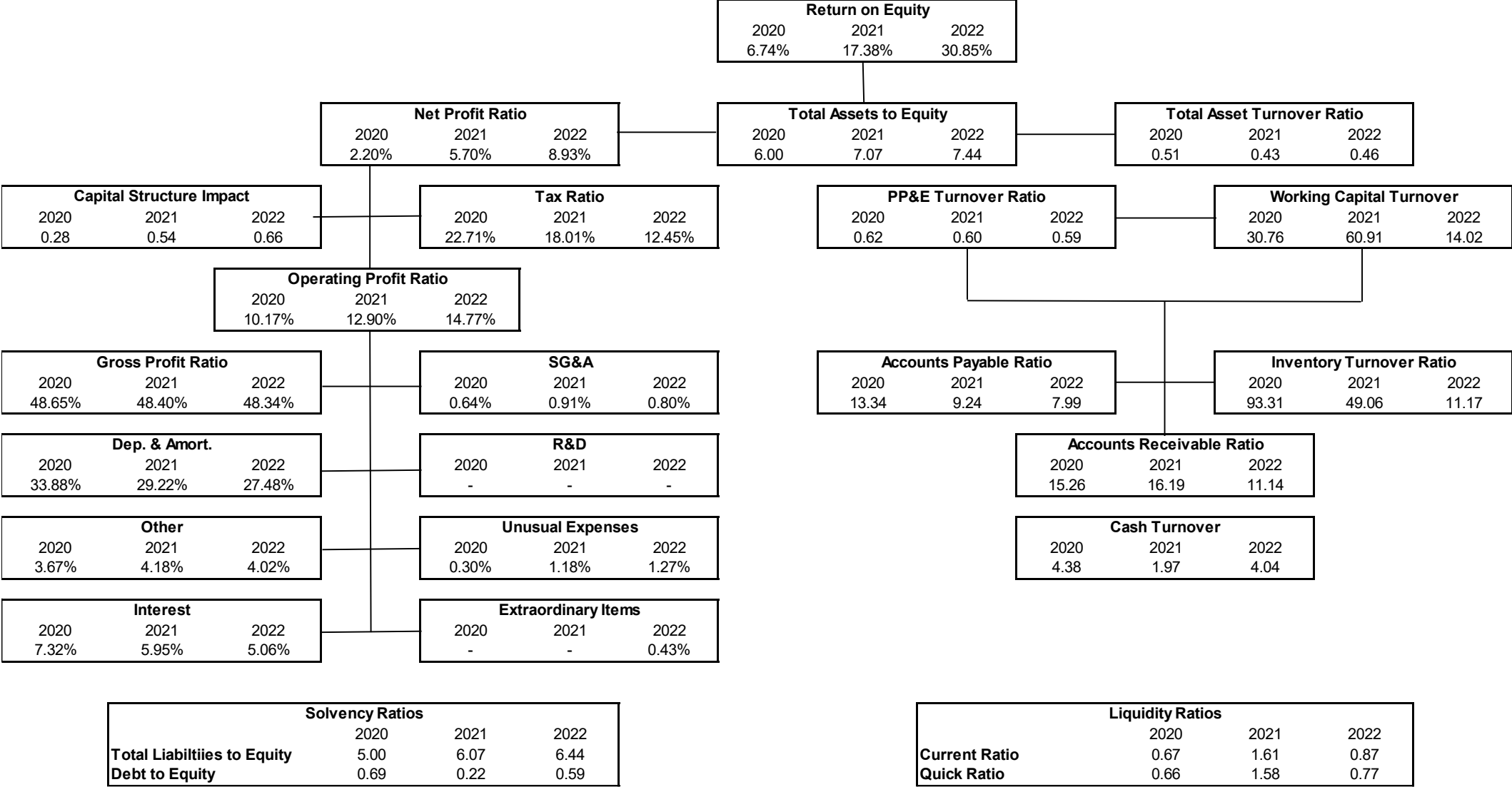
Autonom a înregistrat o creștere semnificativă a veniturilor totale în anul 2022. Comparativ cu anul anterior, veniturile au crescut cu 64%, ajungând la 647,2 milioane de lei. Această creștere a fost influențată în principal de principalele linii de business ale companiei, 80% din creșterea din 2022 fiind organică. De asemenea, fuziunea cu Premium Leasing a adus contribuții la veniturile totale ale Autonom Services începând cu data de 1 mai 2022. Autonom a avut o performanță solidă, înregistrând și un profit net de 57,8 milioane de lei, în creștere cu 157% față de anul precedent.

Pentru perioada 2023 – 2027, estimăm o rată medie de creștere a cifrei de afaceri de 12,9%, cu rate de creștere ale cifrei de afaceri în scădere pe parcursul perioadei analizate și anticipăm o menținere a marjei EBITDA la un nivel între 40% și 43%, alături de o marjă netă de 10,8% în anul 2023 și puțin peste 9% începând cu anul 2024.

RON	Actual 2019	Actual 2020	Actual 2021	Actual 2022	Estimare 2023	Estimare 2024	Estimare 2025	Estimare 2026	Estimare 2027
<b>Venituri totale</b>	<b>338.713.583</b>	<b>327.028.313</b>	<b>394.260.551</b>	<b>647.179.150</b>	<b>754.006.987</b>	<b>886.600.401</b>	<b>989.728.611</b>	<b>1.090.590.267</b>	<b>1.186.163.297</b>
<i>Creștere (%)</i>	34,8%	-3,4%	20,6%	64,2%	16,5%	17,6%	11,6%	10,2%	8,8%
<b>EBITDA</b>	<b>131.968.647</b>	<b>144.053.282</b>	<b>166.071.636</b>	<b>273.431.998</b>	<b>321.980.199</b>	<b>355.626.309</b>	<b>405.220.401</b>	<b>436.708.503</b>	<b>485.195.761</b>
<i>Marja EBITDA (%)</i>	39,0%	44,0%	42,1%	42,2%	42,7%	40,1%	40,9%	40,0%	40,9%
<b>Profit operațional (EBIT)</b>	<b>41.009.923</b>	<b>33.268.482</b>	<b>50.872.999</b>	<b>95.580.969</b>	<b>132.819.065</b>	<b>141.856.064</b>	<b>148.459.292</b>	<b>163.588.540</b>	<b>177.924.495</b>
<i>Marja (%)</i>	12,1%	10,2%	12,9%	14,8%	17,6%	16,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Costuri financiare nete	(21.219.043)	(23.944.223)	(23.442.420)	(32.723.924)	(35.886.034)	(38.123.817)	(42.558.330)	(46.895.381)	(51.005.022)
<i>% din venituri</i>	-6,3%	-7,3%	-5,9%	-5,1%	-4,8%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,3%
<b>Profit brut</b>	<b>19.790.880</b>	<b>9.324.259</b>	<b>27.430.579</b>	<b>65.616.069</b>	<b>96.933.031</b>	<b>103.732.247</b>	<b>105.900.961</b>	<b>116.693.159</b>	<b>126.919.473</b>
<i>Marja brută (%)</i>	5,8%	2,9%	7,0%	10,1%	12,9%	11,7%	10,7%	10,7%	10,7%
<b>Impozit pe profit</b>	2.225.226	2.117.287	4.941.208	7.823.924	15.509.285	16.597.159	16.944.154	18.670.905	20.307.116
<b>Profit net</b>	<b>17.565.654</b>	<b>7.206.972</b>	<b>22.489.371</b>	<b>57.792.145</b>	<b>81.423.746</b>	<b>87.135.087</b>	<b>88.956.808</b>	<b>98.022.253</b>	<b>106.612.357</b>
<i>Marja neta (%)</i>	5,2%	2,2%	5,7%	8,9%	10,8%	9,8%	9,0%	9,0%	9,0%



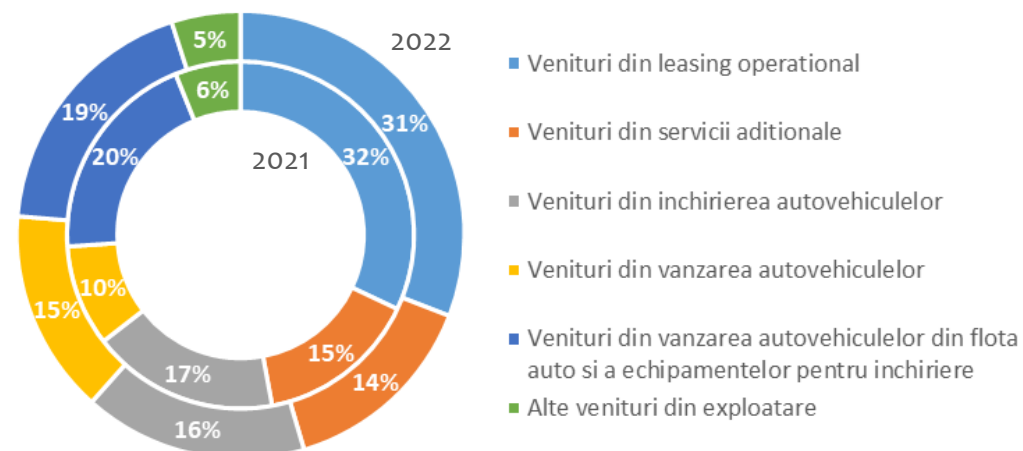
# Analiza piramidală a rezultatelor financiare ale Autonom



# Structura veniturilor pe linii de business

- Divizia de Leasing Operațional a înregistrat o creștere semnificativă, de 58% în 2022, generând venituri de 293,9 milioane lei (total venituri din leasing operațional și servicii adiționale) cu o flotă de 10.949 de vehicule închiriate în leasing operațional, după o creștere de doar 8% în anul 2021.
- Autonom Rent-a-Car a avut un an cu rezultate excepționale, cu venituri în creștere cu 52% în 2022 față de 2021, ajungând la 104,7 milioane lei. Creșterea a fost determinată de creșterea turismului și a traficului de pasageri pe aeroporturile din România și de presiunea din piața auto, care a permis creșterea cererii pentru soluții de mobilitate temporare. Și în anul 2021, această divizie a marcat o creștere semnificativă, de aproximativ 47%.
- Segmentul serviciului de mașină la schimb în caz de accident a avansat în 2022, generând venituri suplimentare pentru Autonom. Conform legislației române, șoferii păgubiți în accidente rutiere au dreptul la un autoturism de înlocuire pe perioada reparației, costul fiind decontat de asigurarea RCA a șoferului vinovat.
- Divizia de vânzări mașini Autonom AutoRulate a înregistrat rezultate financiare bune, cu venituri totale de 120,8 milioane lei în 2022, în creștere cu 54% față de 2021, determinată în principal de majorarea numărului de mașini vândute și de creșterea prețurilor pentru mașinile second-hand.

RON	2019	2020	2021	2022
<b>Venituri din leasing operational</b>	<b>107.933.439</b>	<b>119.138.956</b>	<b>126.237.550</b>	<b>199.852.378</b>
Variație (%)		10,4%	6,0%	58,3%
<b>Venituri din servicii aditionale</b>	<b>51.386.106</b>	<b>52.205.942</b>	<b>59.405.906</b>	<b>94.048.178</b>
Variație (%)		1,6%	13,8%	58,3%
<b>Venituri din inchirierea autovehiculelor</b>	<b>65.860.025</b>	<b>46.843.245</b>	<b>68.703.939</b>	<b>104.726.869</b>
Variație (%)		-28,9%	46,7%	52,4%
<b>Venituri din vanzarea autovehiculelor</b>	<b>47.454.242</b>	<b>9.884.647</b>	<b>37.207.159</b>	<b>95.463.103</b>
Variație (%)		-79,2%	276,4%	156,6%
<b>Venituri din vanzarea autovehiculelor din flota auto si a echipamentelor pentru inchiriere</b>	<b>46.053.124</b>	<b>79.387.342</b>	<b>78.658.071</b>	<b>120.809.517</b>
Variație (%)		72,4%	-0,9%	53,6%
<b>Alte venituri din exploatare</b>	<b>20.026.647</b>	<b>19.568.181</b>	<b>24.047.926</b>	<b>32.279.105</b>
Variație (%)		-2,3%	22,9%	34,2%
<b>Total venituri din exploatare</b>	<b>338.713.583</b>	<b>327.028.313</b>	<b>394.260.551</b>	<b>647.179.150</b>
Variație (%)		-3,4%	20,6%	64,2%



# Evaluarea DCF

Valoarea companiei a fost estimată în primul rând prin metoda fluxurilor de numerar actualizate, luând în calcul rate de creștere a veniturilor între 16,5% și 8,8% pentru următorii 5 ani.

Folosind o rată de actualizare de 12,9%, modelul calculează FCFF actualizat și ajunge la valoarea actuală a fluxurilor de numerar viitoare, care este utilizată pentru a estima valoarea intrinsecă a companiei. Astfel, estimăm valoarea companiei la 2,36 miliarde RON prin metoda fluxurilor de numerar actualizate, pe baza ipotezelor utilizate în analiză.

RON	Actual 2020	Actual 2021	Actual 2022	Estimare 2023	Estimare 2024	Estimare 2025	Estimare 2026	Estimare 2027
<b>Profit operațional net</b>	<b>31.151.195</b>	<b>45.931.791</b>	<b>87.757.045</b>	<b>117.309.780</b>	<b>125.258.905</b>	<b>131.515.138</b>	<b>144.917.635</b>	<b>157.617.379</b>
Plus: Amortizare și deprecieri	110.784.800	115.198.637	177.851.029	189.161.134	213.770.245	256.761.109	273.119.963	307.271.266
Minus: Investiții în active fixe	(1.383.089)	(577.232)	(9.602.010)	(8.294.077)	(9.752.604)	(10.887.015)	(11.996.493)	(13.047.796)
Minus (creșterea)/scăderea capitalului de lucru	(415.181)	(44.028.971)	51.995.853	11.211.705	13.915.832	10.823.425	10.585.548	10.030.500
<b>FCFF</b>	<b>140.137.725</b>	<b>116.524.225</b>	<b>308.001.917</b>	<b>309.388.542</b>	<b>343.192.377</b>	<b>388.212.657</b>	<b>416.626.652</b>	<b>461.871.349</b>
Marja (%)	42,9%	29,6%	47,6%	41,0%	38,7%	39,2%	38,2%	38,9%
Rata de actualizare	12,9%							
Factor de actualizare				0,8856	0,7843	0,6946	0,6152	0,5448
<b>FCFF actualizat</b>				<b>273.999.463</b>	<b>269.171.207</b>	<b>269.653.552</b>	<b>256.288.423</b>	<b>251.621.906</b>
<b>Suma FCFF actualizate</b>				<b>1.320.734.551</b>				
Creștere reziduală	1,0%							
Valoare terminală				2.086.796.781				
<b>Valoarea prezentă a capitalului operațional</b>				<b>3.407.531.332</b>				
Plus: Numerar și echivalente la 31.12.2022				160.221.521				
Minus: Datorii totale la 31.12.2022				1.206.772.109				
<b>Valoarea companiei</b>				<b>2.360.980.744</b>				
Număr de acțiuni				2.000.000				
<b>Valoarea capitalului propriu pe acțiune (Lei)</b>				<b>1.180,5</b>				

# Evaluarea DCF

## Calculul valorii terminale

<b>Profit operațional net</b>	<b>157.617.379</b>
x (1+ Rata de creștere reziduală)	1,0100
Valoarea terminală a profitului operațional net	159.193.553
Plus: Amortizare și depreciere normalizată	310.343.979
Minus: Investiții în active fixe normalizate	(14.352.576)
Minus: Capital de lucru normalizat	(1.244.892)
<b>Valoarea terminală a fluxurilor de numerar</b>	<b>456.429.848</b>
/ Rata de capitalizare	8,3923
x Factor de actualizare	0,5448
<b>Valoare terminală</b>	<b>2.086.796.781</b>

## Analiza de sensibilitate

RON/acțiune		Rata de creștere reziduală				
		0.0%	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%
<b>Rata de actualizare (WACC)</b>	11.0%	1206.6	1255.3	1308.2	1365.6	1428.3
	12.0%	1142.9	1189.5	1240.0	1294.9	1354.9
	<b>12.9%</b>	1087.3	1132.0	<b>1180.5</b>	1233.2	1290.8
	13.0%	1082.3	1126.8	1175.2	1227.7	1285.0
	14.0%	1024.6	1067.2	1113.5	1163.7	1218.6

Având în vedere că evaluările DCF (fluxuri de numerar actualizate) sunt foarte sensibile la datele de intrare și asumțiile utilizate în analiză, estimarea valorii companiei poate varia în funcție de datele de intrare și ipotezele luate în considerare. Pentru a evalua impactul variației datelor de intrare asupra rezultatelor analizei, a fost realizată și analiza de sensibilitate.

# Evaluarea relativă

În tabelul de mai jos sunt prezentate câteva companii publice care activează pe piața activităților de închiriere și leasing cu autoturisme și autovehicule, la nivel internațional și care au fost considerate comparabile cu Autonom Services din punct de vedere al activității desfășurate și al localizării geografice.

Valoarea companiei Autonom este estimată la 477,9 milioane euro prin metoda fluxului de numerar actualizat, la un multiplu P/E de 40,9x și un multiplu EV/EBITDA de 12,5x, pe baza datelor financiare aferente anului 2022. În 2022, marja rezultatului operațional al companiei a fost de 14,77%, iar marja profitului net a fost de 8,93%.

Mediana capitalizării companiilor comparabile este de 673 milioane EUR, iar multiplul P/E median la care se tranzacționează companiile comparabile este de 8,6x, mult sub cel estimat pentru Autonom, mediana multiplului EV/EBITDA fiind de 5,9x.

Companie	Simbol	Capitalizare (mil. EUR)	P/E	EV/EBITDA	P/BV
ALD SA	ALD FP	8.051,1	3,86	5,12	0,81
Sixt SE	SIX2 GR	4.454,3	6,46	5,94	2,56
Autohellas Tourist and Trading	OTOEL GA	673,0	8,58	4,46	2,04
LDR Turizm AS	LIDER TI	197,1	22,11	13,05	8,17
Escar Turizm Tasimacilik Ticar	ESCAR TI	177,4	10,75	10,64	11,49
<b>Mediana</b>		<b>673,0</b>	<b>8,58</b>	<b>5,94</b>	<b>2,56</b>
Autonom Services SA		477,9	40,85	12,46	12,60

## Evaluare relativă pe baza multiplului PE

Profit net 2022	57.792.145
Multiplu (x)	8,6
Marketability discount	15%
Multiplu dupa discount (x)	7,3
<b>Valoarea companiei (RON)</b>	<b>421.478.113</b>
<b>Valoarea companiei (EUR)</b>	<b>85.319.456</b>

Sursa: Bloomberg, 5 iulie 2023

# Concluziile evaluării

Pentru a ajunge la o valoare estimată mai precisă a companiei, a fost calculată media între rezultatele obținute prin cele două metode de evaluare folosite, DCF și evaluarea relativă pe baza multiplului P/E. Media estimărilor rezultate pe baza a două sau mai multe metode de evaluare este o practică adesea întâlnită în industrie, deoarece fiecare metodă de evaluare poate avea limitări și poate oferi o perspectivă diferită asupra valorii companiei.

În cazul companiei Autonom, metoda DCF estimează valoarea companiei la un nivel mai mare decât media industriei, deoarece compania a făcut achiziții de active plătite cu datorii și nu cu numerarul disponibil. Acest lucru poate duce la o supraevaluare a FCFF și implicit a valorii societății, deoarece valoarea efectivă a cheltuielilor de investiții (CAPEX) ale companiei este foarte mică. Prin urmare, media între cele două metode de evaluare poate oferi o valoare mai echilibrată și mai precisă, luând în considerare atât caracteristicile unice ale companiei, cât și multiplii companiilor similare.

Pentru a obține valoarea finală a societății, a fost atribuită o pondere de 50% valorii estimate prin intermediul metodei DCF și o pondere de 50% valorii estimate prin evaluarea relativă, pe baza multiplului P/E, deoarece considerăm evaluarea relativă bazată pe multiplul P/E mai relevantă decât cea bazată pe multiplul EV/EBITDA.

**Astfel valoarea estimată a societății este de 1.391,2 milioane RON (281,2 milioane EUR, calculat la cursul BNR din data de 05.07.2023), valoarea estimată a unei acțiuni fiind de 695,61 RON.**

<b>Concluziile evaluării</b>	<b>RON</b>
Valoarea companiei pe baza evaluării relative	421.478.113
Valoarea companiei pe baza metodei DCF	2.360.980.744
Media evaluării	1.391.229.429
<b>Valoarea unei acțiuni</b>	<b>695,61</b>

# Riscuri la evaluare

Evoluția viitoare a companiei Autonom poate fi afectată de o multitudine de evenimente asociate cu factori de risc, care pot să fie specifici atât activității societății, cât și pieței în care aceasta își desfășoară activitatea. Astfel, prezentăm mai jos o listă de potențiali factori de risc la care compania poate fi supusă și care pot afecta valoarea estimată a companiei:

**1. Concurența în piața auto second-hand:** Ca urmare a reducerii flotelor și a provocărilor legate de aprovizionare, companiile de închirieri auto s-au orientat către piața auto second-hand pentru a-și crește flotele. Acest lucru a dus la o concurență acerbă cu retailerii online de mașini second-hand. Autonom Services ar trebui să ia în considerare această tendință și să se adapteze strategiilor de achiziție și management al flotei.

**2. Impactul inflației și a fluctuațiilor valutare:** Inflația și fluctuațiile valutare au avut un impact semnificativ asupra creșterii prețurilor în industria închirierilor auto în ultimii ani, iar compania va fi nevoită să ia măsuri pentru a minimiza riscurile asociate inflației și fluctuațiilor valutare asupra costurilor și veniturilor în viitor.

**3. Digitalizarea și tehnologia:** Accelerarea digitalizării și a inovației tehnologice sunt factori importanți care influențează industria închirierilor auto și care creează competitivitate între companii. Autonom trebuie să se adapteze rapid la aceste trenduri, prin adoptarea tehnologiilor emergente și a soluțiilor digitale, pentru a optimiza procesele interne, a îmbunătăți serviciile oferite clienților și a se diferenția de concurență.



# Disclaimer

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, detine sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile continute 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, pretului 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 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 oricărui 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 oricărui 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, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.