

# RAPORT DE EVALUARE

## IFMA S.A.

la 31.12.2020

**Director General:**

**Dana Ababei, MRICS, REV, MAA,**



## SINTEZĂ

|                                    |  |
|------------------------------------|--|
| <b>Subiectul raportului:</b>       | 100% capitaluri proprii IFMA S.A.  |
| <b>Data raportului:</b>            | 18.08.2021   |
| <b>Data evaluării:</b>             | 31.12.2020   |
| <b>Scopul evaluării:</b>           | Retragerea acționarilor conform art. 42 din Legea 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață |
| <b>Client:</b>                     | MAC-PUAR CIM SL (Spania)   |
| <b>Alți utilizatori desemnați:</b> | acționarii societății IFMA SA și Autoritatea de Supraveghere Financiară  |
| <b>Contract nr.:</b>               | 21046/2021   |
| <b>Tipul valorii:</b>              | Valoarea de piață  |
| <b>Premisa valorii:</b>            | Continuitatea activității curente  |

Ca urmare a investigațiilor și analizelor noastre, considerând ipotezele și ipotezele speciale expuse în prezentul raport de evaluare, concluzia evaluatorului este că, așa cum se prezintă la data evaluării, valoarea de piață a 100% din capitalurile proprii ale IFMA S.A. este în sumă de:

**$V_{100\% \text{ capitaluri proprii}} = 16.000.000 \text{ lei, respectiv } 0,5540 \text{ lei/ acțiune}$**

---

## CUPRINS

|  |           |
|--|-----------|
| <b>SINTEZĂ</b> .....   | <b>1</b>  |
| <b>ECHIPA</b> .....  | <b>3</b>  |
| <b>1. TERMENII DE REFERINȚĂ AI EVALUĂRII</b> .....   | <b>4</b>  |
| 1.1. SUBIECTUL RAPORTULUI.....   | 4         |
| 1.2. IDENTIFICAREA ȘI COMPETENȚA EVALUATORULUI.....  | 4         |
| 1.3. CLIENTUL .....  | 4         |
| 1.4. ALȚI UTILIZATORI DESEMNAȚI.....   | 5         |
| 1.5. MONEDA EVALUĂRII.....   | 5         |
| 1.6. SCOPUL EVALUĂRII.....   | 5         |
| 1.7. TIPUL VALORII. DEFINIȚIA.....   | 5         |
| 1.8. DATA EVALUĂRII .....  | 5         |
| 1.9. NATURA ȘI AMPLOAREA ACTIVITĂȚILOR EVALUATORULUI ȘI ORICARE LIMITĂRI ALE ACESTORA .....            | 5         |
| 1.10. NATURA ȘI SURSA INFORMAȚIILOR PE CARE SE BAZEAZĂ EVALUATORUL.....                                | 6         |
| 1.11. IPOTEZE SEMNIFICATIVE ȘI IPOTEZE SPECIALE SEMNIFICATIVE.....                                     | 6         |
| 1.11.I. IPOTEZE SEMNIFICATIVE .....  | 6         |
| 1.11.II. IPOTEZE SPECIALE SEMNIFICATIVE.....   | 7         |
| 1.12. TIPUL RAPORTULUI .....   | 7         |
| 1.13. RESTRICȚII DE UTILIZARE, DIFUZARE SAU PUBLICARE.....   | 7         |
| 1.14. RISCUL EVALUĂRII .....   | 7         |
| 1.15. DECLARAREA CONFORMITĂȚII CU SEV .....  | 8         |
| 1.16. RESPONSABILITATEA FAȚĂ DE TERȚI.....   | 8         |
| <b>2. PREZENTAREA COMPANIEI</b> .....  | <b>9</b>  |
| 2.1. ANALIZA COMERCIALĂ.....   | 10        |
| 2.2. SITUAȚIILE FINANCIARE ALE COMPANIEI .....   | 12        |
| 2.2.I. BILANȚUL CONTABIL .....   | 12        |
| 2.2.II. CONTUL DE PROFIT ȘI PIERDERE.....  | 17        |
| <b>3. PREZENTAREA PIEȚEI SPECIFICE</b> .....   | <b>20</b> |
| <b>4. EVALUAREA SOCIETĂȚII</b> .....   | <b>22</b> |
| 4.1. ART 42 DIN LEGEA 24/2017 PRIVIND EMITENȚII DE INSTRUMENTE FINANCIARE ȘI OPERAȚIUNI DE PIAȚĂ ..... | 22        |
| 4.2. METODOLOGIE DE EVALUARE .....   | 23        |
| 4.3. ABORDAREA PRIN VENIT .....  | 24        |
| 4.3.I. PREMISE GENERALE .....  | 24        |
| 4.3.II. RATA DE ACTUALIZARE .....  | 24        |
| 4.3.III. DURATA PREVIZIUNII .....  | 26        |
| 4.3.IV. VALOAREA TERMINALĂ .....   | 26        |
| 4.3.V. DETERMINAREA VALORII FLUXURILOR FINANCIARE DE DISPONIBILITĂȚI .....                             | 28        |
| 4.4. ABORDARE PRIN PIAȚĂ .....   | 32        |
| 4.4.I. ANALIZA MULTIPLICATORILOR DE SECTOR .....   | 32        |
| <b>5. CONCLUZII ASUPRA VALORII</b> .....   | <b>42</b> |
| <b>ANEXE</b> .....   | <b>43</b> |

---

## ECHIPA

### Coordonator echipa: DIMA ALEXANDRU

- ✓ Evaluator autorizat, membru Titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea întreprinderii”
- ✓ Analist financiar



### BADESCU GHEORGHE FRICS, REV, MAA

- ✓ Evaluator autorizat, membru acreditat al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea întreprinderii”
- ✓ Evaluator autorizat, membru acreditat al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea proprietății imobiliare”
- ✓ Evaluator autorizat, membru titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea bunurilor mobile”
- ✓ Verificator de rapoarte de evaluare
- ✓ Membru senior al Royal Institute of Chartered Surveyors
- ✓ Evaluator recunoscut la nivel european



### ABABEI DANA MRICS, REV, MAA

- ✓ Evaluator autorizat, membru titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea întreprinderii”
- ✓ Evaluator autorizat, membru acreditat al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea proprietății imobiliare”
- ✓ Evaluator autorizat, membru titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea bunurilor mobile”
- ✓ Evaluator autorizat, membru titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea activelor financiare”
- ✓ Verificator de rapoarte de evaluare
- ✓ Consultant de investiții autorizat de Autoritatea de Supraveghere Financiară
- ✓ Membru al Royal Institute of Chartered Surveyors
- ✓ Evaluator recunoscut la nivel european



### APOSTOL VIOREL

- ✓ Evaluator autorizat, membru Titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea întreprinderii”
- ✓ Evaluator autorizat, membru Titular al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din Romania pentru secțiunea “Evaluarea proprietății imobiliare”





---

# 1. TERMENII DE REFERINȚĂ AI EVALUĂRII

## 1.1. SUBIECTUL RAPORTULUI

Prezentul raport se referă la evaluarea a 100% din capitalurile proprii ale IFMA S.A. (CIF: RO 448269).

## 1.2. IDENTIFICAREA ȘI COMPETENȚA EVALUATORULUI

CMF CONSULTING S.A. București a fost înființată în anul 1992, având drept obiect de activitate consultanța în probleme de management, analiza financiară și dezvoltare. De la înființare și până în prezent, activitatea societății s-a concretizat în principal, în elaborarea de rapoarte de evaluare, studii de fezabilitate, studii de restructurare, studii de alocare a prețului de achiziție și altele asemenea. Echipa de experți a societății, împreună cu colaboratorii săi - firme specializate și experți persoane fizice, a elaborat peste 5.700 rapoarte de evaluare (pentru garantarea creditelor, raportare financiară, asociere, fuziune, divizare, majorare de capital, oferte publice de listare sau de delistare). CMF CONSULTING S.A. are competente de evaluare pentru toate secțiunile precizate de Ordonanța 24/2011 cu privire la unele măsuri în domeniul evaluării bunurilor: a) evaluări de bunuri imobile, b) evaluări de întreprinderi, c) evaluări de bunuri mobile, d) evaluări de acțiuni și alte instrumente financiare, e) evaluări de fond de comerț și alte active necorporale și f) verificări de rapoarte de evaluare.

Având în vedere modul de organizare și experiența acumulată echipa CMF CONSULTING S.A. poate oferi o evaluare obiectivă și imparțială.

**Datele de identificare** ale CMF CONSULTING S.A.:

|                                 |  |
|---------------------------------|--|
| <b>Sediul social</b>            | Str. Traian Popovici 91, bloc B7, sc. A,<br>ap. 4, sector 3, București |
| <b>Telefon</b>                  | +4021 326 08 92  |
| <b>E-mail</b>                   | <a href="mailto:office@cmfconsulting.ro">office@cmfconsulting.ro</a>   |
| <b>Nr. Registrul Comerțului</b> | J40/31542/1992   |
| <b>Cod Fiscal</b>               | RO 3023351   |
| <b>Autorizație ANEVAR</b>       | 0001   |

## 1.3. CLIENTUL

Clientul este: MAC-PUAR CIM SL (Spania).

---

## 1.4. ALȚI UTILIZATORI DESEMNAȚI

Alți utilizatori desemnați: acționarii societății IFMA SA și Autoritatea de Supraveghere Financiară.

## 1.5. MONEDA EVALUĂRII

**Moneda** în care se exprimă concluzia prezentului raport este leul românesc (RON).

## 1.6. SCOPUL EVALUĂRII

Retragerea acționarilor conform art. 42 din Legea 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață.

## 1.7. TIPUL VALORII. DEFINIȚIA

**Tipul valorii:** De piață

**Definiția:** “Valoarea de piață este suma estimată pentru care un activ sau o datorie ar putea fi schimbat(ă), la data evaluării, între un cumpărător hotărât și un vânzător hotărât, într-o tranzacție nepărtinitoare, după un marketing adecvat și în care părțile au acționat fiecare în cunoștință de cauză, prudent și fără constrângere.” (Standardele de Evaluare a bunurilor 2020, SEV104 – Tipuri ale valorii)

**Premisa valorii:** continuitatea activității curente.

## 1.8. DATA EVALUĂRII

Data evaluării: 31.12.2020

## 1.9. NATURA ȘI AMPLOAREA ACTIVITĂȚILOR EVALUATORULUI ȘI ORICARE LIMITĂRI ALE ACESTORA

Pe parcursul evaluării au fost colectate și analizate date și informații cu privire la subiectul evaluării, aria de piață și societăți comparabile. De asemenea, a fost analizat și contextul economic și social la nivel național, la nivelul ramurii economice din care face parte subiectul evaluării.

---

## **1.10. NATURA ȘI SURSA INFORMAȚIILOR PE CARE SE BAZEAZĂ EVALUATORUL**

Documentele și informațiile necesare realizării evaluării au fost puse la dispoziția evaluatorului de către client care este singurul răspunzător pentru validitate, valabilitatea și exactitatea acestora.

Sursele de informare specifice sunt menționate în cadrul raportului în capitolul destinat acestora, dar și în cadrul explicațiilor atunci când sunt necesar a fi evidențiate.

## **1.11. IPOTEZE SEMNIFICATIVE ȘI IPOTEZE SPECIALE SEMNIFICATIVE**

### **1.11.i. IPOTEZE SEMNIFICATIVE**

- ✓ Acest raport a fost elaborat având la baza informațiile culese de către evaluator și urmează a fi folosit în vederea stabilirii valorii de piață a unei acțiuni pentru delistare;
- ✓ În elaborarea lucrării au fost luați în considerare toți factorii care au influența asupra parametrilor economico-financiar ai societății, nefiind omisă deliberat nici o informație relevantă;
- ✓ Evaluatorul a obținut informații, estimări și opinii, ce au fost evidențiate în raportul de evaluare, de la surse pe care el le consideră credibile și nu își asumă nici o responsabilitate în privința completitudinii și corectitudinii datelor furnizate de client și terțe persoane, ele nefiind verificate din surse independente;
- ✓ Evaluatorul a presupus că societatea analizată se conformează restricțiilor din zonă, deține toate licențele, autorizațiile și certificatele necesare funcționării și acestea vor putea fi reactualizate în viitor, dacă va fi necesar;
- ✓ Previzunile sau estimările privind evoluția activității sunt bazate pe informațiile primite de la client și verificate de evaluator, în condițiile curente ale pieței;
- ✓ Evaluatorul nu va putea fi făcut răspunzător pentru existența unor vicii ascunse (neaparente) privind construcțiile și/sau factorii externi care ar putea influența în vreun fel valoarea calculată;
- ✓ Evaluatorul nu își asumă nici o responsabilitate pentru considerarea unor factori care necesită expertiză în alte domenii. Acești factori includ, dar fără a limita valabilitatea drepturilor de proprietate, studii geologice, de stabilitate seismică, impact asupra mediului înconjurător. Concluziile acestui raport depind de aceste ipoteze și ipoteze speciale sau de altele descrise în raport care nu se regăsesc în acest capitol;
- ✓ Nici o informație conținută în acest raport nu trebuie să fie interpretată ca o consultanță fiscală, juridică sau contabilă;
- ✓ Evaluatorul, prin natura muncii sale, nu este obligat să ofere în continuare consultanță sau să depună mărturie în instanță relativ la proprietatea în chestiune, în afara cazului în care s-au încheiat astfel de înțelegeri în prealabil;

- 
- ✓ Orice valori estimate în raport se aplică întregii proprietăți și orice divizare sau distribuire a valorii pe interese fracționate va invalida valoarea estimată, în afara cazului în care o astfel de distribuire a fost prevăzută în raport;
  - ✓ Evaluatorul nu are nici un interes prezent sau viitor în subiectul evaluării sau în părțile aflate în tranzacție;
  - ✓ Raportul de evaluare nu poate fi folosit ca probă în instanță nefiind o expertiză judiciară;
  - ✓ Raportul de evaluare poate fi verificat cu respectarea normelor legale în vigoare;
  - ✓ Pentru orice alt scop decât cel declarat anterior dreptul de proprietate evaluat al proprietății subiect poate avea o valoare diferită;
  - ✓ Prezentul raport este valabil doar cu semnătura și ștampila evaluatorului/coordonatorului echipei de evaluare care l-a întocmit;
  - ✓ Evaluatorul își asumă responsabilitatea pentru opiniile exprimate în prezentul raport de evaluare.

### **1.11.i. IPOTEZE SPECIALE SEMNIFICATIVE**

- ✓ Nu există

### **1.12. TIPUL RAPORTULUI**

În conformitate cu activitățile specifice realizate în vederea evaluării, raportul cuprinde mai multe capitole (și anexe) ce includ: termenii de referință, prezentarea subiectului evaluării și a pieței specifice, metodologia evaluării și concluzia cu privire la valoare.

### **1.13. RESTRICȚII DE UTILIZARE, DIFUZARE SAU PUBLICARE**

Raportul de evaluare sau orice referire la acesta nu pot fi publicate, nici incluse într-un document destinat publicității, fără acordul scris și prealabil al CMF CONSULTING S.A., al clientului și al utilizatorului desemnat cu specificarea formei și contextului în care ar urma să fie reprodus sau publicat.

### **1.14. RISCUL EVALUĂRII**

Crizele macroeconomice neprevăzute au un efect brusc și dramatic asupra pieței. Acesta se poate manifesta fie prin panică la vânzare sau cumpărare sau pur și simplu neintrare în tranzacție până când devine clar cum vor fi afectate prețurile pe termen lung. Dacă data evaluării este în această perioadă rezultatul evaluării are un grad de certitudine scăzut.

---

## **1.15. DECLARAREA CONFORMITĂȚII CU SEV**

Prezentul raport are la bază standardele de evaluare a bunurilor ANEVAR 2020.

## **1.16. RESPONSABILITATEA FAȚĂ DE TERȚI**

Raportul de evaluare este destinat scopului precizat la pct. 1.6. și numai pentru uzul clientului și utilizatorilor desemnați menționați la pct. 1.3, respectiv 1.4.

---

## 2. PREZENTAREA COMPANIEI

|  |   |
|--|---|
| Numele firmei:                                   | IFMA S.A.                                 |
| Adresa:  | Calea Giulești nr. 8, sector 6, București |
| Codul unic de înregistrare:                      | 448269                                    |
| Nr. Registru Comerțului:                         | J40/14849/2016                            |
| Capital social subscris:                         | 2.888.322,82 lei                          |
| Capital social vărsat:                           | 2.888.322,82 lei                          |
| Număr acțiuni:                                   | 28.883.228                                |
| Valoare nominală:                                | 0,10 lei                                  |
| Simbol bursier:                                  | SOMB                                      |
| Categorie:                                       | AeRO Standard                             |
| Data start tranzacționare:                       | 15.01.1997                                |
| Structura acționariatului la data de 31.12.2020: |   |

| Acționar                     | Acțiuni           | % deținere  |
|------------------------------|-------------------|-------------|
| Weybridge Mobiliare SRL      | 16.449.505        | 56,9518%    |
| MAC-PUAR CIM, SL Seville ESP | 12.337.282        | 42,7143%    |
| Alți acționari PF            | 80.269            | 0,2779%     |
| Alți acționari PJ            | 16.172            | 0,0560%     |
| <b>TOTAL</b>                 | <b>28.883.228</b> | <b>100%</b> |

Domeniu de activitate:

- ✓ CAEN 2822 – Fabricarea echipamentelor de ridicat și manipulat

Scurt istoric:

Societatea Română de Ascensoare (IFMA) a fost înființată în anul 1960. De atunci până la începutul anilor 1990 societatea a produs peste 45.000 ascensoare.

După anul 1990, IFMA a colaborat cu alți mari producători de ascensoare din lume și a dezvoltat strategii care au răspuns cerințelor pieței. În anul 1998 societatea se privatizează, devenind o societate cu capital integral privat.

Din 2005, IFMA a lansat noua gamă de ascensoare pentru persoane NEVERO concepută de specialiști români. În cei 60 de ani de existență, IFMA a fabricat și montat peste 50.000 de ascensoare, devenind astfel un producător de tradiție în România.

Societatea comerciala IFMA S.A. este condusă de Adunarea Generală a Acționarilor și administrată de Consiliul de Administrație format din:

- Boniu Adrian
- Rafael Ruiz Nieto
- Eugenio Barroso

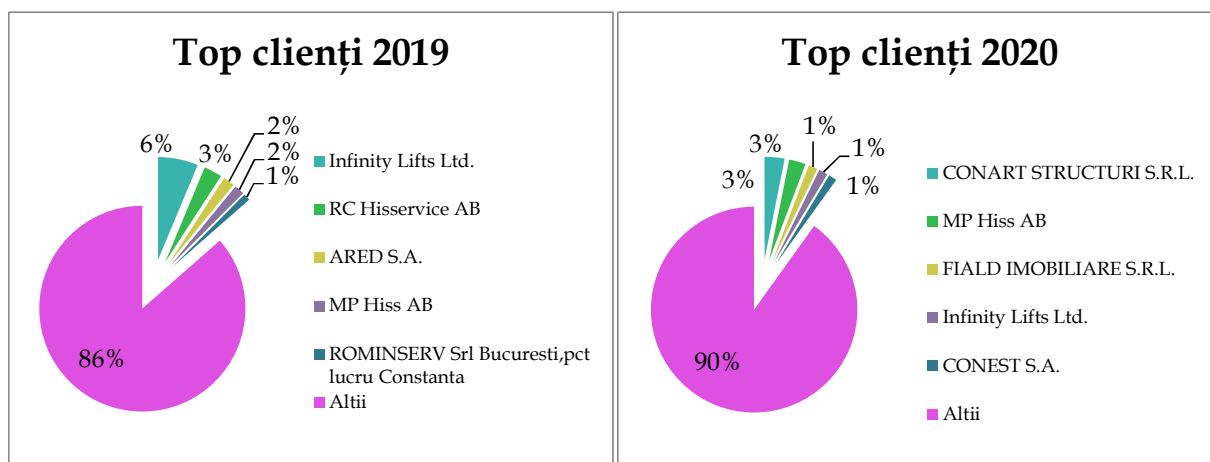
Conducerea operativă este asigurată de RAV SMART Management, companie de management cu experiență în piața de ascensoare. În subordinea RAV SMART sunt numiți 4 manageri:

- Director Financiar
- Director Customer Service
- Director Sucursale Montaj și Service
- Director Operațional

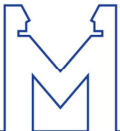
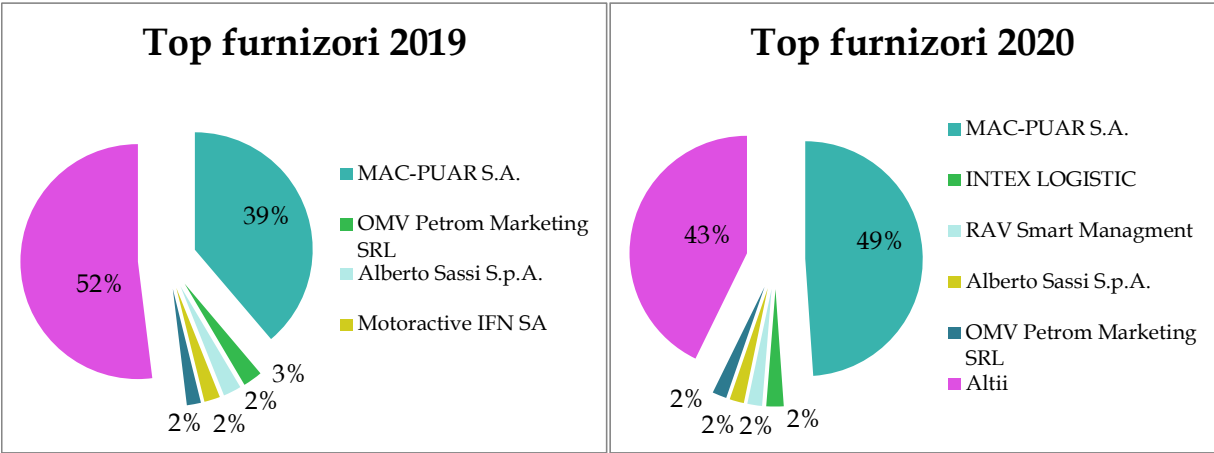
La 31.12.2020 societatea avea 156 angajați, din care 56 Tesa și 100 muncitori.

## 2.1. ANALIZA COMERCIALĂ

Structura veniturilor la nivel de clienți este foarte dispersată astfel că principalul client în ultimii 3 ani analizați nu a deținut o pondere mai mare de 7%, la nivel anual societatea înregistrând în jur de 2.400-2500 clienți:



În ceea ce privește furnizorii, se constată că structura acestora este mai concentrată existând un furnizor principal respectiv societatea MAC PUAR care deține o pondere de 40-50% în total în 2019 și 2020. Această societatea realizează și comercializează ascensoare, material rulant, mașini unelte precum și alte produse, fiind totodată și unul dintre principalii acționari.





## 2.2. SITUAȚIILE FINANCIARE ALE COMPANIEI

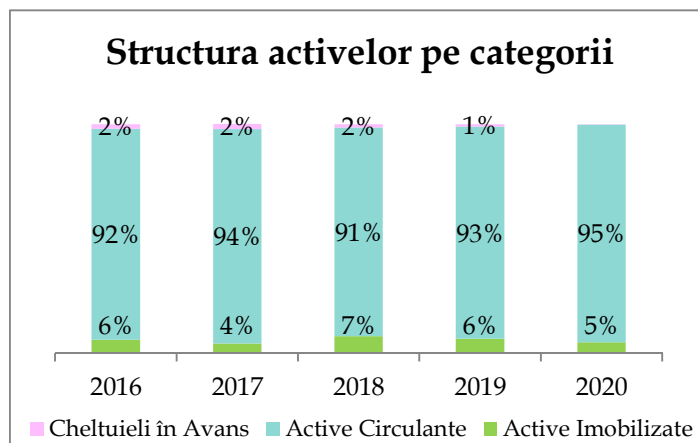
### 2.2.i. BILANȚUL CONTABIL

Valoarea totală a activelor și respectiv a capitalurilor și datoriilor a înregistrat o evoluție sinusoidală în perioada 2016-2020 în jurul unui nivel mediu de 18 milioane lei:

| RON  | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Active Imobilizate</b>                              | <b>874.921</b>    | <b>769.026</b>    | <b>1.542.454</b>  | <b>1.180.015</b>  | <b>817.432</b>    |
| Imobilizări Necorporale                                | 39.431            | 27.830            | 652.834           | 380.649           | 128.796           |
| Imobilizări Corporale                                  | 779.407           | 674.416           | 607.821           | 500.711           | 500.579           |
| Imobilizări Financiare                                 | 56.083            | 66.779            | 281.799           | 298.655           | 188.057           |
| <b>Active Circulante</b>                               | <b>13.629.910</b> | <b>16.938.663</b> | <b>18.975.767</b> | <b>17.521.278</b> | <b>16.463.846</b> |
| Stocuri  | 4.849.246         | 7.296.799         | 7.028.281         | 7.596.347         | 5.879.435         |
| Creanțe  | 6.478.893         | 7.459.789         | 9.927.870         | 7.827.121         | 8.602.649         |
| Investiții Financiare pe Termen Scurt                  | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| Casă și conturi la bănci                               | 2.301.770         | 2.182.075         | 2.019.616         | 2.097.810         | 1.981.762         |
| <b>Cheltuieli în Avans</b>                             | <b>315.330</b>    | <b>405.883</b>    | <b>327.604</b>    | <b>193.261</b>    | <b>33.027</b>     |
| <b>TOTAL ACTIVE</b>                                    | <b>14.820.161</b> | <b>18.113.572</b> | <b>20.845.825</b> | <b>18.894.554</b> | <b>17.314.305</b> |
| <b>Capitaluri Proprii</b>                              | <b>1.415.248</b>  | <b>568.572</b>    | <b>(357.686)</b>  | <b>1.239.497</b>  | <b>3.397.319</b>  |
| Capital Subscris                                       | 1.528.246         | 1.528.246         | 2.284.958         | 2.888.195         | 2.888.323         |
| Rezerve din reevaluare                                 | 9.191             | 9.191             | 9.191             | 9.191             | 9.191             |
| Rezerve  | 305.649           | 305.649           | 305.649           | 334.639           | 466.638           |
| Acțiuni proprii  | (2.883)           | (2.883)           | (2.883)           | (2.883)           | (2.883)           |
| Pierderi legate de instrumentele de capitaluri proprii | (584.373)         | (584.373)         | (584.373)         | (584.373)         | -                 |
| Rezultatul Reportat                                    | (7.454)           | (253.046)         | (1.421.452)       | (1.956.071)       | (2.652.367)       |
| Profit / (Pierdere) a Perioadei                        | 166.873           | (434.212)         | (948.776)         | 579.790           | 2.820.417         |
| Repartizarea profitului                                | -                 | -                 | -                 | (28.990)          | (132.000)         |
| <b>Datorii</b>   | <b>13.404.912</b> | <b>17.545.001</b> | <b>21.203.511</b> | <b>17.306.118</b> | <b>13.617.044</b> |
| Datorii pe Termen Scurt                                | 9.378.239         | 13.445.011        | 21.200.643        | 17.306.118        | 13.617.044        |
| Datorii pe Termen Lung                                 | 4.026.673         | 4.099.990         | 2.868             | -                 | -                 |
| <b>Venituri în Avans</b>                               | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>          |
| <b>Provizioane</b>                                     | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>348.938</b>    | <b>299.942</b>    |
| <b>TOTAL CAPITALURI ȘI DATORII</b>                     | <b>14.820.161</b> | <b>18.113.572</b> | <b>20.845.825</b> | <b>18.894.554</b> | <b>17.314.305</b> |

#### 2.2.i.a. ACTIVE

Structura activelor este caracterizată de o pondere a activelor circulante de peste 90% și a activelor imobilizate de cca. 5% în toată perioada analizată. Stocurile și creanțele reprezintă activele circulante cu cele mai mari ponderi în total, fiind urmate de disponibilitățile bănești care în perioada de analiză s-au situat la un nivel de cca. 2 mil. lei.



## ACTIVELE IMOBILIZATE

Activele imobilizate ale societății sunt reprezentate în principal de imobilizările corporale:

| Structură Imobilizări                     | 2016           | 2017           | 2018           | 2019           | 2020           |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Imobilizări Necorporale</b>            | <b>39.431</b>  | <b>27.830</b>  | <b>652.834</b> | <b>380.649</b> | <b>128.796</b> |
| <b>Imobilizări Corporale</b>              | <b>779.407</b> | <b>674.416</b> | <b>607.821</b> | <b>500.711</b> | <b>500.579</b> |
| Terenuri si constructii                   | 58%            | 53%            | 54%            | 60%            | 71%            |
| Instalații tehnice și mașini              | 38%            | 42%            | 44%            | 37%            | 26%            |
| Mobilier și aparatură birotică            | 4%             | 4%             | 2%             | 2%             | 3%             |
| Avansuri și imobilizări corporale în curs | 0%             | 1%             | 1%             | 1%             | 0%             |
| <b>Imobilizări Financiare</b>             | <b>56.083</b>  | <b>66.779</b>  | <b>281.799</b> | <b>298.655</b> | <b>188.057</b> |

În cadrul imobilizărilor necorporale se regăsesc concesiuni, brevete și alte drepturi și valori similare precum și fondul comercial evidențiat distinct în contabilitate începând cu anul 2018, valoarea acestuia fiind diminuată de la cca. 630 mii lei în 2018 la cca. 126 mii lei în 2020.

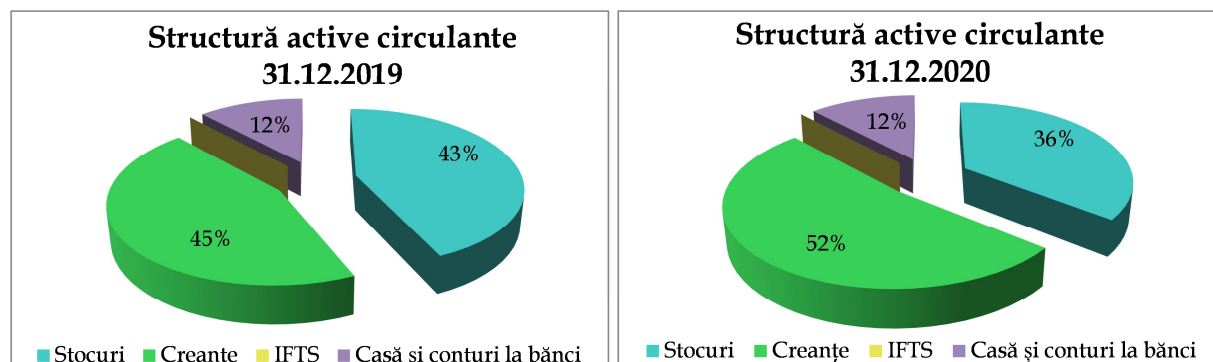
În cadrul imobilizărilor corporale, majoritatea soldului este reprezentat de valoarea activelor imobiliare deținute și operate în scopul desfășurării activității dar și 2 apartamente considerate active neoperaționale.

Societatea nu are în patrimoniu terenuri.

În cadrul categoriei “Instalații tehnice și mașini” se regăsesc în general echipamente, utilaje, instalații specifice activității desfășurate și mijloace de transport amortizate în proporție de peste 90% la 31.12.2020.

## ACTIVELE CIRCULANTE

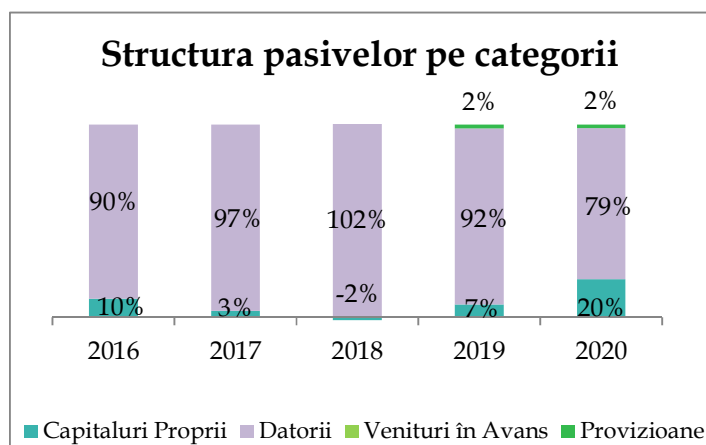
Activele circulante sunt reprezentate în principal de stocuri și creanțe:



| Structură Active Circulante                   | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Stocuri</b>                                | <b>4.849.246</b> | <b>7.296.799</b> | <b>7.028.281</b> | <b>7.596.347</b> | <b>5.879.435</b> |
| Materii prime și materiale consumabile        | 64%              | 61%              | 68%              | 58%              | 70%              |
| Produce finite și mărfuri                     | 16%              | 13%              | 15%              | 19%              | 5%               |
| Producția în curs                             | 18%              | 25%              | 16%              | 22%              | 23%              |
| Avansuri pentru cumpărări de stocuri          | 2%               | 1%               | 1%               | 2%               | 1%               |
| <b>Creanțe</b>                                | <b>6.478.893</b> | <b>7.459.789</b> | <b>9.927.870</b> | <b>7.827.121</b> | <b>8.602.649</b> |
| Creanțe clienți                               | 96%              | 94%              | 87%              | 89%              | 90%              |
| Sume de încasat de la entități afiliate       | 0%               | 5%               | 10%              | 3%               | 6%               |
| Alte creanțe                                  | 4%               | 1%               | 3%               | 8%               | 4%               |
| Creanțe - divid. repartiz. în cursul ex. fin. | 0%               | 0%               | 0%               | 0%               | 0%               |
| <b>Investiții Financiare pe Termen Scurt</b>  | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>         |
| <b>Casă și conturi la bănci</b>               | <b>2.301.770</b> | <b>2.182.075</b> | <b>2.019.616</b> | <b>2.097.810</b> | <b>1.981.762</b> |

## 2.2.i.b. CAPITALURI PROPRII ȘI DATORII

Structura capitalurilor proprii și a datoriilor s-a caracterizat printr-o ușoară creștere a ponderii capitalurilor proprii în perioada analizată, aspect ce se datorează în principal reducerii nivelului datoriilor dar și înregistrării unor rezultate bune în ultimii 2 ani analizați:



## CAPITALURILE PROPRII

Structura capitalurilor proprii prezintă următoarea evoluție până la data evaluării:

| Structură Capitaluri Proprii                           | 2016             | 2017           | 2018             | 2019             | 2020             |
|--|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Capitaluri Proprii</b>                              | <b>1.415.248</b> | <b>568.572</b> | <b>(357.686)</b> | <b>1.239.497</b> | <b>3.397.319</b> |
| Capital Subscris                                       | 108%             | 269%           | -639%            | 233%             | 85%              |
| Rezerve din reevaluare                                 | 1%               | 2%             | -3%              | 1%               | 0%               |
| Rezerve  | 22%              | 54%            | -85%             | 27%              | 14%              |
| Acțiuni proprii  | 0%               | -1%            | 1%               | 0%               | 0%               |
| Pierderi legate de instrumentele de capitaluri proprii | -41%             | -103%          | 163%             | -47%             | 0%               |
| Rezultatul Reportat                                    | -1%              | -45%           | 397%             | -158%            | -78%             |
| Profit / (Pierdere) a Perioadei                        | 12%              | -76%           | 265%             | 47%              | 83%              |
| Repartizarea profitului                                | 0%               | 0%             | 0%               | -2%              | -4%              |

Începând cu anul 2019, societatea a înregistrat profit care a crescut în anul 2020 acestea fiind utilizate în principal pentru acoperirea pierderilor reportate. Drept urmare capitalurile proprii au înregistrat o evoluție crescătoare.

## DATORII

Datoriile societății, începând cu anul 2019 sunt integral datorii pe termen scurt. După cum se observa în tabelul următor, datoriile sunt reprezentate în principal de avansurile încasate în contul comenzilor și de sumele datorate entităților afiliate acestea cumulat reprezentând peste

80% din totalul datoriilor la data evaluării:

| Structură Datorii                             | 2016             | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              |
|---|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Datorii pe Termen Scurt</b>                | <b>9.378.239</b> | <b>13.445.011</b> | <b>21.200.643</b> | <b>17.306.118</b> | <b>13.617.044</b> |
| <i>Credite bancare ts</i>                     | 0%               | 0%                | 0%                | 0%                | 0%                |
| <i>Avansuri încasate în contul comenzilor</i> | 24%              | 27%               | 14%               | 24%               | 39%               |
| <i>Datorii furnizori</i>                      | 10%              | 11%               | 3%                | 4%                | 3%                |
| <i>Datorii față de entități afiliate</i>      | 23%              | 31%               | 73%               | 49%               | 43%               |
| <i>Alte datorii ts</i>                        | 43%              | 32%               | 11%               | 24%               | 15%               |
| <b>Datorii pe Termen Lung</b>                 | <b>4.026.673</b> | <b>4.099.990</b>  | <b>2.868</b>      | <b>-</b>          | <b>-</b>          |

Principali indicatori de gestiune sunt prezentați în următorul tabel:

| Indicatori de activitate (gestiune)                      | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Durata de rotație a stocurilor (zile CA)                 | 76,7  | 107,5 | 79,6  | 82,8  | 59,9  |
| Durata de rotație a clienților (zile CA)                 | 98,4  | 103,0 | 97,3  | 76,3  | 78,9  |
| Durata de rotație a altor creanțe operaționale (zile CA) | 9,0   | 12,9  | 18,7  | 11,2  | 9,1   |
| Durata de rotație a furnizorilor (zile CA)               | 15,1  | 20,9  | 6,8   | 7,5   | 4,8   |
| Durata de rotație alte datorii operaționale (zile CA)    | 90,2  | 137,8 | 162,5 | 132,7 | 116,4 |
| Rotația activelor imobilizate (ori)                      | 26,4  | 32,2  | 20,9  | 28,4  | 43,8  |
| Rotația activelor circulante (ori)                       | 1,7   | 1,5   | 1,7   | 1,9   | 2,2   |
| Capital de lucru (zile CA)                               | 78,8  | 64,6  | 26,4  | 30,0  | 26,7  |
| Capital de lucru (% CA)                                  | 21,6% | 17,7% | 7,2%  | 8,2%  | 7,3%  |

Duratele de rotație a stocurilor au scăzut în 2020, societatea aplicând o politică de gestionare mai eficientă a acestora, ceea ce s-a reflectat și în scăderea soldului stocurilor înregistrat la 31.12.2020. Durata de rotație a datoriilor operaționale a înregistrat o scădere în 2020, tendință constatată din anul 2019, în aceeași perioadă (2019-2020) viteza de rotație a activelor imobilizate înregistrând creșteri. Analizând comparativ, la nivelul anului 2020, duratele de rotație a stocurilor, creanțelor operaționale, furnizorilor și datoriilor operaționale, se poate aprecia că, societatea își asigură finanțarea activității operaționale pe baza avansurilor încasate în contul comenzilor, a datoriilor față de entitățile afiliate și a furnizorilor.

## 2.2.ii. CONTUL DE PROFIT ȘI PIERDERE

Contul de profit și pierdere pentru perioada 2016 – 2020 este prezentat în următorul tabel:

| RON                                      | 2016                | 2017                | 2018                | 2019                | 2020                |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cifra de Afaceri</b>                  | <b>23.089.653</b>   | <b>24.773.122</b>   | <b>32.243.772</b>   | <b>33.473.921</b>   | <b>35.813.486</b>   |
| <b>Alte Venituri Operaționale</b>        | <b>55.759</b>       | <b>1.217.214</b>    | <b>(485.844)</b>    | <b>547.109</b>      | <b>2.872.851</b>    |
| <b>Venituri Operaționale - Total</b>     | <b>23.145.412</b>   | <b>25.990.336</b>   | <b>31.757.929</b>   | <b>34.021.030</b>   | <b>38.686.337</b>   |
| Cheltuieli cu materii prime și materiale | (6.794.596)         | (8.869.550)         | (12.112.437)        | (11.711.403)        | (13.572.531)        |
| Alte cheltuieli materiale                | (213.599)           | (241.397)           | (164.737)           | (146.595)           | (190.759)           |
| Cheltuieli cu utilitățile                | (155.919)           | (91.126)            | (122.879)           | (144.501)           | (102.600)           |
| Cheltuieli cu mărfurile                  | (141.082)           | (97.122)            | (103.245)           | (56.246)            | (56.748)            |
| Reduceri comerciale primite              |                     |                     | 12.211              | 31.635              | 95.205              |
| Cheltuieli cu personalul                 | (9.121.726)         | (9.956.779)         | (11.139.680)        | (11.179.165)        | (11.215.164)        |
| Alte cheltuieli operaționale             | (6.144.930)         | (6.895.402)         | (8.222.033)         | (9.146.804)         | (9.296.266)         |
| Deprecieri, amortizări și provizioane    | (267.760)           | (136.092)           | (497.290)           | (661.557)           | (745.777)           |
| <b>Cheltuieli Operaționale - Total</b>   | <b>(22.839.612)</b> | <b>(26.287.468)</b> | <b>(32.350.089)</b> | <b>(33.014.636)</b> | <b>(35.084.640)</b> |
| <b>EBITDA</b>                            | <b>573.560</b>      | <b>(161.040)</b>    | <b>(94.871)</b>     | <b>1.667.951</b>    | <b>4.347.474</b>    |
| <b>Marja EBITDA</b>                      | <b>2,5%</b>         | <b>-0,6%</b>        | <b>-0,3%</b>        | <b>4,9%</b>         | <b>11,2%</b>        |
| <b>Rezultatul Operațional (EBIT)</b>     | <b>305.800</b>      | <b>(297.132)</b>    | <b>(592.161)</b>    | <b>1.006.394</b>    | <b>3.601.697</b>    |
| <b>Marja Operațională (EBIT)</b>         | <b>1,3%</b>         | <b>-1,1%</b>        | <b>-1,9%</b>        | <b>3,0%</b>         | <b>9,3%</b>         |
| <b>Venituri Financiare - Total</b>       | <b>82.668</b>       | <b>68.892</b>       | <b>50.535</b>       | <b>(7.248)</b>      | <b>68.234</b>       |
| <b>Cheltuieli Financiare - Total</b>     | <b>(166.875)</b>    | <b>(205.972)</b>    | <b>(407.151)</b>    | <b>(419.356)</b>    | <b>(367.342)</b>    |
| <b>Rezultatul Financiar</b>              | <b>(84.207)</b>     | <b>(137.080)</b>    | <b>(356.616)</b>    | <b>(426.604)</b>    | <b>(299.108)</b>    |
| Profit Brut (EBT)                        | 221.593             | (434.212)           | (948.776)           | 579.790             | 3.302.589           |
| Impozit pe Profit                        | (54.720)            | -                   | -                   | -                   | (482.172)           |
| <b>Profit / (Pierdere) net(a)</b>        | <b>166.873</b>      | <b>(434.212)</b>    | <b>(948.776)</b>    | <b>579.790</b>      | <b>2.820.417</b>    |
| <b>Marjă Profit Net</b>                  | <b>0,7%</b>         | <b>-1,7%</b>        | <b>-3,0%</b>        | <b>1,7%</b>         | <b>7,3%</b>         |

Se poate observa că cifra de afaceri a înregistrat creșteri în toată perioada analizată (rată compusă medie de creștere anuală de aproximativ 11,5%) aceasta fiind obținută din vânzarea produselor finite și din lucrările executate și a serviciilor prestate.

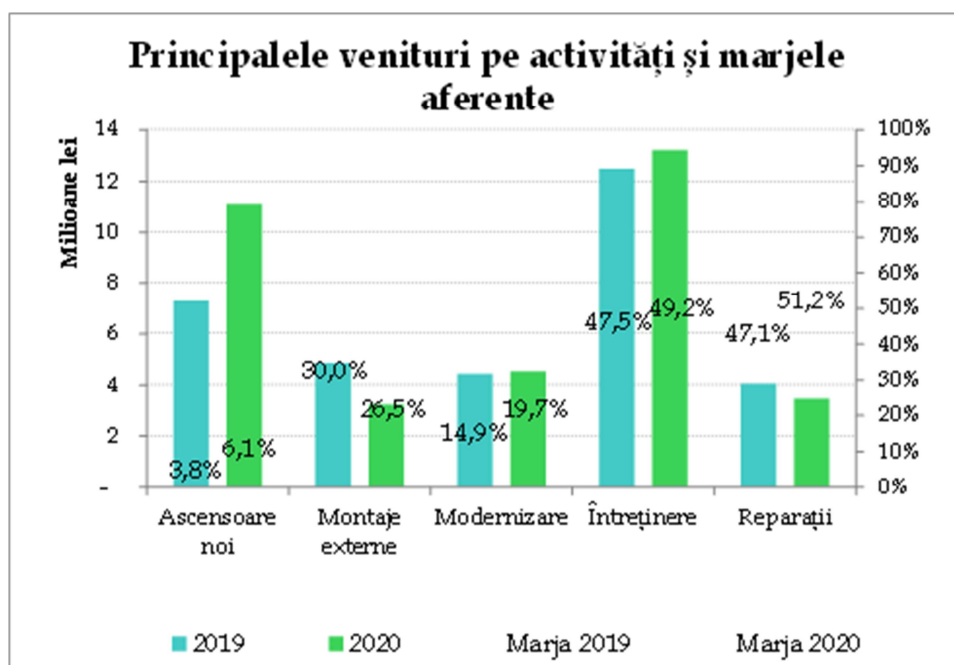
Trebuie precizat că, în anul 2020, societatea a înregistrat și venituri nemonetare semnificative datorită constatării unor plusuri de inventar în sumă de 3.066.712 lei.

Ca tipuri de venituri, conform raportului anual al societății, cifra de venituri este formată în principal din venituri aferente următoarelor activități:

- Ascensoare noi;
- Montaje externe;
- Modernizări;
- Întreținere;

- Reparații.

După cum se poate observa, la nivelul ultimelor două categorii se înregistrează cele mai bune marje:

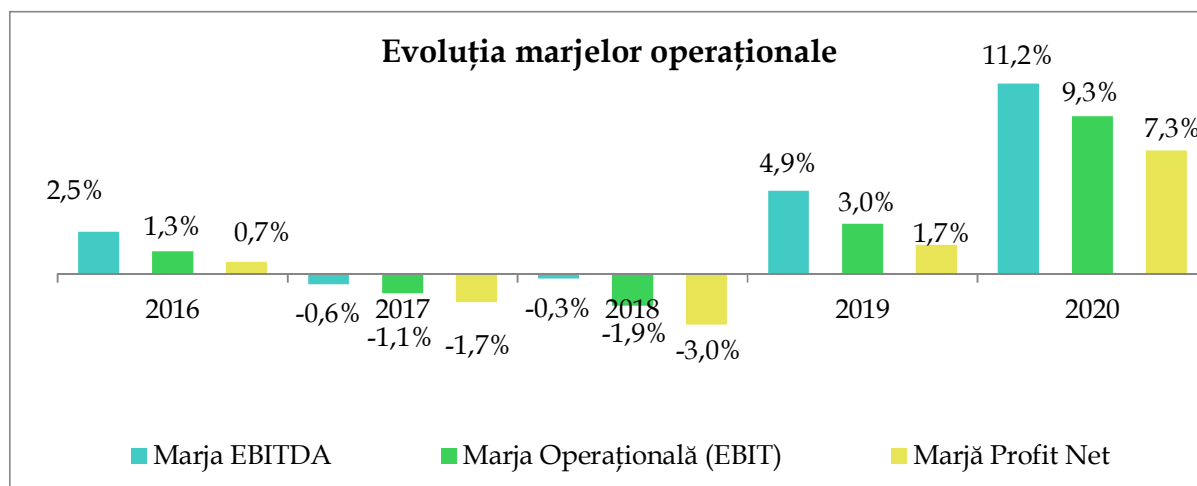


Structura cheltuielilor operaționale ca pondere în total venituri operaționale este prezentată în tabelul următor:

|  | 2016          | 2017           | 2018           | 2019          | 2020          |
|--|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Venituri Operaționale - Total            | 100%          | 100%           | 100%           | 100%          | 100%          |
| Cheltuieli cu materii prime și materiale | -29%          | -34%           | -38%           | -34%          | -35%          |
| Alte cheltuieli materiale                | -1%           | -1%            | -1%            | 0%            | 0%            |
| Cheltuieli cu utilitățile                | -1%           | 0%             | 0%             | 0%            | 0%            |
| Cheltuieli cu mărfurile                  | -1%           | 0%             | 0%             | 0%            | 0%            |
| Cheltuieli cu personalul                 | -39%          | -38%           | -35%           | -33%          | -29%          |
| Alte cheltuieli operaționale             | -27%          | -27%           | -26%           | -27%          | -24%          |
| Deprecieri, amortizări și provizioane    | -1%           | -1%            | -2%            | -2%           | -2%           |
| <b>Total ch. operaționale</b>            | <b>-98,7%</b> | <b>-101,1%</b> | <b>-101,9%</b> | <b>-97,1%</b> | <b>-90,9%</b> |
| <b>EBIT % venituri operaționale</b>      | <b>1,3%</b>   | <b>-1,1%</b>   | <b>-1,9%</b>   | <b>2,9%</b>   | <b>9,1%</b>   |

- Cheltuielile salariale și asimilate au înregistrat o scădere în perioada analizată, de la un nivel de 39% în 2016 ajungând la 29% în 2020 aspect ce se datorează și reducerii numărului mediu de angajați (dacă în 2019 societatea a înregistrat un număr mediu de 160 angajați acesta a scăzut în 2020 la 145). Totodată și veniturile din plusuri din inventar influențează valoarea pe 2020;

- Cheltuielile cu materii prime și materiale au înregistrat o evoluție sinusoidală, de la un maxim în 2018 (38%) ajungând la 35% în 2020 acestea reprezentând cheltuiala cu cea mai mare pondere;
- Categoria “Alte cheltuieli operaționale” a înregistrat un nivel mediu de cca. 27% în perioada 2016-2019 ajungând la 24% în 2020;
- Cheltuielile cu deprecieri, amortizări și provizioane reprezintă aproape 2% din veniturile operaționale.



*Notă: după cum am precizat rezultatele pe 2020 sunt afectate de veniturile nemonetare rezultate din plusuri de inventar. Marja EBITDA normalizată eliminând aceste venituri dar și alte venituri și cheltuieli cu caracter nemonetar/nerecurrent este de aproximativ 3,7%.*



---

### 3. PREZENTAREA PIETEI SPECIFICE

Piața ascensoarelor este una de nișă și ca atare nu există studii/rapoarte de piață. Totuși se poate intui că există o dependență între piața imobiliară și piața ascensoarelor întrucât toate proiectele imobiliare noi cu mai multe etaje implicit contribuie la volumul de afaceri al companiilor care se ocupă de vânzarea și/sau instalarea ascensoarelor.

Conform datelor INS, în 2020 s-au livrat la nivel național 67.816 unități locative, puțin peste nivelul anului precedent. În București și Ilfov au fost date în folosință 20.800 noi unități rezidențiale.

În 2020 s-au emis 4.372 autorizații de construire în București și Ilfov, o scădere de 3% față de anul precedent. Aceeași ușoară scădere s-a înregistrat și la nivel național, cu un total de 41.395 de autorizații de construire emise în 2020. Pentru 2021, aproximativ 180 de noi ansambluri rezidențiale sunt planificate pentru livrare în București și Ilfov.

Tranzacțiile pe piața rezidențială au crescut semnificativ în ultimul trimestru al anului, astfel încât 2020 s-a încheiat cu un avans de 8% față de 2019 în totalul de unități tranzacționate. Tendința pozitivă a fost observată și la nivel național, unde piețe regionale precum Cluj sau Timiș au înregistrat creșteri ale cererii de 30%, respectiv 25%.

Piața românească de investiții a avut o evoluție pozitivă în 2020, cu un volum total al investițiilor ce a depășit așteptările inițiale – de peste 805 milioane de euro – o creștere de 32%, comparativ cu anul precedent. În pofida incertitudinii legate de viitorul sectorului spațiilor de birouri, acest segment a rămas activul preferat al investitorilor în 2020, cu o pondere de 85,3% în volumul total al investițiilor, urmat de cel industrial, cu doar 10,3% din total. Capitala a atras majoritatea investițiilor în 2020 (83%), deși în anii anteriori piețele regionale se conturaseră ca niște alternative promițătoare pentru investitori. Circumstanțele actuale au determinat investitorii să aibă o abordare prudentă în 2020, aceștia preferând să parieze pe o piață consacrată și stabilă, precum Bucureștiul.

Percepția pieței pentru 2021 este una pozitivă cu speranța într-o revenire rapidă la normal. Cu toate acestea, impredictibilitatea ce însoțește situația economică dar și neîncrederea în abilitatea de remontare a unor anumite segmente vor duce la o scădere a volumului total de investiții în perioada imediat următoare comparativ cu anii precedenți.

Sursa: <https://economedia.ro/piata-imobiliara-in-2020-pest-asteptari-preturile-locuintelor-au-crescut-atat-cele-noi-cat-si-cele-vechi-debutul-anului-2021-spectaculos-crestere-de-39-a-cererii.html#.YPGSNOgzaUk>

## Competitori

În următorul tabel sunt prezentate câteva date financiare despre unele dintre principalele societăți active pe piața ascensoarelor:

| Sume în lei<br>Companie          | CIF           | 2019               |                  |            | 2020               |                   |            |
|----------------------------------|---------------|--------------------|------------------|------------|--------------------|-------------------|------------|
|                                  |               | CA netă            | Profit net       | Angajați   | CA netă            | Profit net        | Angajați   |
| Kone Ascensorul SA               | 24387592      | 58.904.479         | 1.044.687        | 64         | n/a                | n/a               | n/a        |
| Otis Lift SRL                    | 7782044       | 23.278.334         | 92.487           | 82         | 63.182.496         | 7.333.905         | 79         |
| <b>IFMA SA</b>                   | <b>448269</b> | <b>33.473.921</b>  | <b>579.790</b>   | <b>160</b> | <b>35.813.486</b>  | <b>2.820.417</b>  | <b>145</b> |
| Kleemann Lift Ro SRL             | 19218490      | 21.024.415         | 774.139          | 9          | 26.782.952         | 158.357           | 10         |
| Ascensorul Romservice Company SA | 7630585       | 14.093.602         | 590.759          | 175        | 14.038.046         | 468.117           | 150        |
| Ascensorul SA                    | 397270        | 14.111.043         | 264.929          | 171        | 13.311.221         | (623.640)         | 168        |
| Romversis Top SRL                | 17029230      | 11.685.108         | 8.212            | 47         | 12.425.980         | 21.317            | 55         |
| Kronlift RL                      | 28428580      | 7.679.349          | 509.076          | 32         | 11.027.141         | 595.381           | 39         |
| Atlas Elevators SRL              | 36109751      | 3.776.894          | 956.389          | 8          | 4.602.485          | 762.059           | 7          |
| Top Total Com Service SRL        | 8359809       | 3.163.928          | 401.792          | 7          | 3.782.609          | 653.358           | 9          |
| Liftech Install SRL              | 33090387      | 1.819.113          | 147.751          | 3          | 1.727.652          | 37.537            | 2          |
| Euroservice Ascensoare SRL       | 24310700      | 1.673.581          | 321.369          | 5          | 1.633.041          | 396.139           | 5          |
| <b>TOTAL selecție</b>            |               | <b>194.683.767</b> | <b>5.691.380</b> |            | <b>188.327.109</b> | <b>12.622.947</b> |            |

Astfel, după cum se poate observa, societatea este unul dintre principalii jucători pe piața specifică după cifra de afaceri. Precizăm că mai sunt multe alte companii active în această piață care însă înregistrează volume de afaceri de până la 1.500.000 lei și care se ocupă în principal doar cu servicii post-vânzare (întreținere și reparații).

---

## 4. EVALUAREA SOCIETĂȚII

### 4.1. ART 42 DIN LEGEA 24/2017 PRIVIND EMITENȚII DE INSTRUMENTE FINANCIARE ȘI OPERAȚIUNI DE PIAȚĂ

Art. 42. (1) Ca urmare a derulării unei oferte publice de cumpărare adresate tuturor acționarilor și pentru toate deținerile acestora, ofertantul are dreptul să solicite acționarilor care nu au subscris în cadrul ofertei să îi vândă respectivele acțiuni, la un preț echitabil, în situația în care acesta se află în una din următoarele situații:

- a) deține acțiuni reprezentând cel puțin 95% din numărul total de acțiuni din capitalul social care conferă drept de vot și cel puțin 95% din drepturile devot ce pot fi efectiv exercitate;
- b) a achiziționat, în cadrul ofertei publice de cumpărare adresate tuturor acționarilor și pentru toate deținerile acestora, acțiuni reprezentând cel puțin 90% din numărul total de acțiuni din capitalul social care conferă drept de vot și cel puțin 90% din drepturile de vot vizate în cadrul ofertei.

(2) Ofertantul poate să își exercite dreptul prevăzut la alin. (1) în termen de 3 luni de la data închiderii ofertei publice.

(3) În situația în care societatea a emis mai multe clase de acțiuni, prevederile alin. (1) se aplică separat pentru fiecare clasă.

(4) Prețul oferit în cadrul unei oferte publice de cumpărare/preluare voluntare, în care ofertantul a achiziționat prin subscrierile din cadrul ofertei acțiuni reprezentând cel puțin 90% din numărul total de acțiuni din capitalul social care conferă drept de vot vizate în ofertă, se consideră a fi un preț echitabil. În cazul unei oferte publice de preluare obligatorii, prețul oferit în cadrul ofertei se consideră a fi preț echitabil.

(5) În cazul unei oferte publice de cumpărare/preluare voluntare care nu îndeplinește condiția prevăzută la alin. (4), prețul se determină de un evaluator autorizat, conform legii, potrivit standardelor internaționale de evaluare.

(6) În situația în care A.S.F., din oficiu sau ca urmare a unei sesizări în acest sens, apreciază motivat că prețul stabilit de către un evaluator autorizat, potrivit legii, conform prevederilor alin. (4), nu este de natură să conducă la stabilirea unui preț echitabil, aceasta poate solicita refacerea evaluării.

(7) Prețul stabilit potrivit prevederilor alin. (4) sau (5) se aduce la cunoștința publicului prin intermediul pieței pe care se tranzacționează, prin publicare în Buletinul A.S.F., pe website-ul A.S.F. și în două ziare financiare de circulație națională, în termen de 5 zile de la întocmirea raportului.

---

(8) Ca urmare a finalizării procedurii de exercitare a dreptului prevăzut la alin. (1), valorile mobiliare care au făcut obiectul ofertei publice de preluare sunt retrase de la tranzacționare.

## 4.2. METODOLOGIE DE EVALUARE

Principalele abordări ale evaluării unei afaceri se încadrează în următoarele trei categorii:

- ✓ Abordarea prin piață
- ✓ Abordarea prin venit
- ✓ Abordarea prin cost (sau abordarea bazată pe active)

Standardele de evaluare a bunurilor adoptate de către Asociația Națională a Evaluatorilor Autorizați din România (ANEVAR), ce includ standardele internaționale de evaluare precizează că pentru estimarea unui tip de valoare adecvat evaluatorul trebuie să aplice una sau mai multe abordări în evaluare. Termenul de abordare în evaluare se referă la metodologiile analitice general acceptate utilizate de obicei.

În timpul unor perioade de tranziție de piață, caracterizate de creșteri sau scăderi rapide ale prețurilor, există riscul unor supraevaluări sau subevaluări în cazul în care se acordă o importanță excesivă informațiilor istorice, sau dacă se utilizează ipoteze nefundamentate referitoare la piețele viitoare. În aceste circumstanțe, în rapoartele lor, evaluatorii trebuie să analizeze cu atenție și să reflecte acțiunile și atitudinile pieței și să prezinte complet rezultatele investigațiilor și constatările.

În **abordarea bazată pe venit** evaluatorul estimează valoarea unei întreprinderi, a unei participații sau a unei acțiuni prin calcularea valorii actualizate a beneficiilor anticipate. Cele două metode uzuale ale abordării prin venit sunt capitalizarea venitului și analiza fluxului de numerar actualizat sau metoda dividendelor.

**Abordarea prin comparație/piață** are la bază compararea societății de evaluat cu alte întreprinderi similare, cu participații la întreprinderi similare și cu acțiuni care au fost vândute pe piața liberă.

În cadrul acestei abordări sursele uzuale de piață sunt:

- ✓ piețele financiare de valori mobiliare, unde sunt tranzacționate participații pentru întreprinderi similare;
- ✓ piața achizițiilor de întreprinderi în ansamblul lor;
- ✓ tranzacțiile anterioare ale proprietății subiect al evaluării.

**Abordarea bazată pe cost** oferă o indicație asupra valorii prin utilizarea principiului economic conform căruia un cumpărător nu va plăti mai mult pentru un activ, decât costul necesar obținerii unui activ cu aceeași utilitate, fie prin cumpărare fie prin construire.

Abordarea bazată pe active poate fi adecvată în evaluarea unei afaceri, care este de tip holding sau de investiții. Drept urmare, această metodă nu va fi aplicată în acest raport.

---

## 4.3. ABORDAREA PRIN VENIT

### 4.3.i. PREMISE GENERALE

Metoda de evaluare prin capitalizarea fluxurilor financiare actualizate (discounted cash-flow - DCF) se bazează pe capacitatea întreprinderii/unității generatoare de afaceri de a genera fluxuri pozitive de disponibilități care în final rămân la dispoziția proprietarului.

Fiind o metodă de randament și având în vedere particularitățile aplicării, argumentele care susțin aplicarea metodei sunt următoarele:

- ✓ **viabilitatea societății/unității generatoare de numerar**, capacitatea de a genera profit și în perioada următoare, într-un orizont de timp rezonabil;
- ✓ continuitatea activității prezente.

Premisele aplicării metodei sunt:

- ✓ definirea condițiilor normale de exploatare și funcționare pe baza tendințelor extrase din rezultatele analizei societății;
- ✓ continuitatea managementului, a sistemului de organizare, a structurii și activității societății.
- ✓ în estimarea veniturilor și cheltuielilor s-a ținut cont de rezultatele preliminare obținute până la 31.12.2020, precum și de estimările managementului companiei pentru 2021-2025.

Metoda se aplică sub rezerva certitudinii informațiilor și estimărilor puse la dispoziție de conducerea societății, și anume:

- ✓ estimările privind evoluția capacității de absorbție a pieței și veniturilor în perioada de previziune;
- ✓ estimările privind structura costurilor pentru a susține evoluția vânzărilor și a cheltuielilor;

### 4.3.ii. RATA DE ACTUALIZARE

Rata de actualizare este reprezentată de costul mediu ponderat al capitalului (CMPC sau WACC) care este calculat pe baza următoarei formule:

$$\text{CMPC} = K_e * \frac{\text{Capitaluri Proprii}}{\text{Capitaluri Investite}} + K_d * (1 - t) * \frac{\text{Capitaluri Împrumutate}}{\text{Capitaluri Investite}}$$

Unde:

|                      |   |
|----------------------|---|
| $K_e$                | Costul capitalurilor proprii                                    |
| $K_d$                | Costul capitalurilor împrumutate                                |
| $T$                  | Cota de impozitare  |
| Capitaluri Investite | Reprezintă suma dintre capitalurile proprii și cele împrumutate |

Tehnica de lucru pentru estimarea costului capitalurilor proprii ( $K_e$ ) este cea din modelul de evaluare a activelor financiare (CAPM model) care are la bază lucrările lui Harry Markowitz referitor la diversificare și teoria modernă a portofoliului. Costul capitalului a fost ajustat pentru a reflecta modul în care piața ar evalua riscurile specifice asociate fluxurilor de numerar previzionate. Costul capitalului a fost determinat pe baza formulei:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + URP$$

Unde:

$K_e$  = Costul capitalului

$R_f$  = Rata fără risc = 3,42% Randament obligațiuni românești cu scadență de aproximativ 10 ani (emisiune RO1631DBN055 din Decembrie 2020)

$B$  = Beta = 0,77 Beta reajustat utilizand metoda Hamada (beta neajustat: 0,45)

ERP = Prima de risc pentru = 6,10% ERP este randamentul așteptat al pieței ( $R_m$ ), în plus față de rata fără risc ( $R_f$ ). O primă de risc de capital a fost considerată de bază având în vedere  
 Sau investiții (Market equity risk premium) prima de risc pentru piață, pentru țările dezvoltate + prima pentru România + prima de risc condiții de piață

Prima de risc pentru piață pentru țările dezvoltate = 5,5% (recomandare Duff&Phelps Dec. 2020 și Damodaran Dec. 2020)

+

0,99% Cotații CDS pentru România după scăderea cotației CDS pentru SUA (Ian. 2021, Damodaran).

x

0,1 coeficient volatilitate acțiuni vs obligațiuni corporative în țări emergente, având în vedere că s-a luat deja în calcul prima de risc pentru țări dezvoltate, Ian. 2021.

+0,5% primă suplimentară datorată pandemiei COVID19 și scăderii randamentelor la titluri de stat ce determină o majorare a randamentului pieței de capital

SSRP = Prima de risc aferentă dimensiunii companiei = 2,32% sursa: "A study of differences in returns between large and small companies in Europe" - Research Commissioned by Duff & Phelps LLC. Version: April, 2019; comparații cu companii românești, cea mai mare: SNP Petrom, Anexa 2

---

URP = Prima de risc specific = 1,50% Risc specific conform Anexa 3.

Surse ERP: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/duff-and-phelps-recommended-us-equity-risk-premium-decreased-december-2020>

Prima de risc nesistematic (prin size premium și URP) captează, conform analiștilor, și riscul de nelichiditate.

Din calculele prezentate în Anexa nr. 1 rezultă  $K_e = 11,8\%$  și costul mediu ponderat al capitalului CMPC (WACC) = 11,8% (structura de finanțare a societăților comparabile indică că finanțarea se realizează integral prin capitaluri proprii).

#### **4.3.iii. DURATA PREVIZIUNII**

Alegerea duratei pentru scenariul de previziune are în vedere perioada bugetată de către companie aceasta fiind extrapolată pentru perioada următoare ținând cont de următoarele considerente:

- ✓ cererea pentru serviciile oferite de societate se va stabiliza,
- ✓ durata medie estimată de viață a principalelor dotări.

Durata de previziune s-a împărțit în 2 perioade:

- perioada de previziune explicită de 5 ani în care previziunile au un grad mai ridicat de precizie fiind bazate, pe bugetul pregătit de conducerea societății;
- perioada ulterioară în care previziunile au un grad mai mare de nesiguranță (s-au extrapolat tendințele mari ale perioadei intermediare considerând și saturarea previzibilă a pieții).

#### **4.3.iv. VALOAREA TERMINALĂ**

Estimarea valorii terminale s-a făcut în baza ipotezei de continuare a activității. Valoarea terminală este dată de capitalizarea cash flow-ului disponibil cu rata de capitalizare care are în vedere o creștere perpetuă de 1,9%.

Această estimare are la bază:

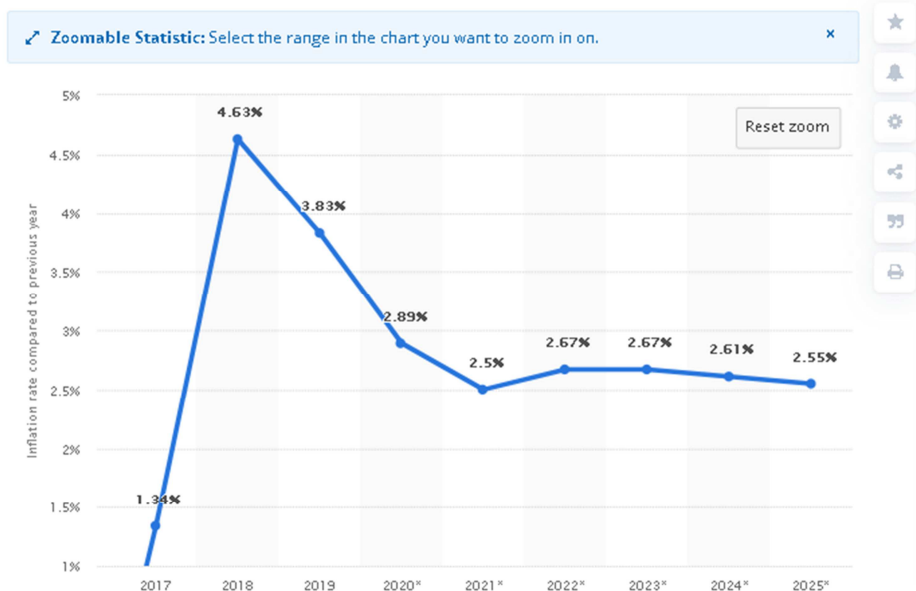
- estimările pentru inflația Eurozone conform publicației “PwC Global Economy Watch”. Conform ultimei ediții din anul 2020, inflația era estimată la 1,9% pentru perioada 2022-2026, fiind ulterior revizuită în luna Ianuarie 2021 la 1,7%;
- publicația online Statista de: 2,55% inflația estimată pentru România pentru 2025.
- FMI estimează o rată anuală a inflației de 2,5% pentru România pentru 2025.

|   | Share of 2019 world GDP |        | Real GDP growth |       |            | Inflation |       |            |
|---|-------------------------|--------|-----------------|-------|------------|-----------|-------|------------|
|   | PPP                     | MER    | 2020p           | 2021p | 2022-2026p | 2020p     | 2021p | 2022-2026p |
| Global (Market Exchange Rate ("MER"))         |                         | 100.0% | -4.0            | 4.7   | 2.8        | 1.9       | 1.9   | 2.6        |
| Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate) | 100.0%                  |        | -4.1            | 5.1   | 3.3        | 2.4       | 2.4   | 2.9        |
| G7  | 31.7%                   | 45.3%  | -5.4            | 3.7   | 1.5        | 0.9       | 1.3   | 2.0        |
| E7  | 36.2%                   | 27.7%  | -1.3            | 6.8   | 5.1        | 0.0       | 0.0   | 3.4        |
| United States                                 | 15.9%                   | 24.5%  | -3.7            | 3.5   | 1.8        | 1.3       | 1.7   | 2.3        |
| China   | 17.4%                   | 16.8%  | 1.9             | 8.0   | 5.7        | 2.8       | 2.3   | 2.9        |
| Japan   | 4.1%                    | 5.8%   | -5.4            | 2.4   | 0.6        | 0.1       | 0.0   | 1.2        |
| United Kingdom                                | 2.4%                    | 3.2%   | -11.3           | 4.5   | 1.8        | 0.8       | 1.4   | 2.0        |
| Eurozone                                      | 10.7%                   | 13.1%  | -7.7            | 4.2   | 1.4        | 0.3       | 0.9   | 1.9        |

## Romania: Inflation rate from 1985 to 2025

(compared to the previous year)

© Statista 2021





### 4.3.v. DETERMINAREA VALORII FLUXURILOR FINANCIARE DE DISPONIBILITĂȚI

#### Estimarea veniturilor

Baza de calcul pentru estimarea veniturilor totale a fost bugetul de venituri și cheltuieli întocmit de conducerea societății în lei pentru 2021 ajustat prin eliminarea veniturilor și cheltuielilor ce țin de activele în afara exploataării închiriate:

| RON  | 2021e      | 2022e      | 2023e      | 2024e      | 2025e      | 2026e      | Valoarea terminală |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------|
| Venituri din exploatare (inclusiv venituri chirii) | 39.000.668 | 39.348.798 | 39.749.103 | 40.152.925 | 40.560.297 | 40.971.257 |                    |
| % venituri op vs anul trecut                       | 100,8%     | 100,9%     | 101,0%     | 101,0%     | 101,0%     | 101,0%     |                    |
| - ajustare venituri                                | (8.765)    | (8.765)    | (8.765)    | (8.765)    | (8.765)    | (8.765)    |                    |
| Venituri din exploatare ajustate                   | 38.991.904 | 39.340.033 | 39.740.339 | 40.144.160 | 40.551.532 | 40.962.492 | 41.740.779         |
| % venituri op activitate de bază vs anul trecut    | 109,6%     | 100,9%     | 101,0%     | 101,0%     | 101,0%     | 101,0%     | 101,9%             |

*Notă: veniturile din chirii au fost ajustate deoarece apartamentele au fost considerate în afara exploataării, unul dintre ele fiind închiriat. Cele două apartamente au fost considerate active în afara exploataării și evaluate separat*

#### Estimarea cheltuielilor și a marjei EBITDA

Conform bugetului primit pentru perioada 2021-2026, se estimează o ușoară îmbunătățire a marjei EBITDA de la un nivel normalizat de 3,7% în 2020 până la aproximativ 4,4% în 2026.

În perpetuitate, a fost considerat un nivel de 6% pentru marja EBITDA, nivel se încadrează între nivelul minim și cuartila 1 a valorilor înregistrate de comparabile:

| Companie                      | Cod IA  | EBITDA/Sales |
|-------------------------------|---------|--------------|
| Canny Elevator Co., Ltd.      | 32158PC | 15,33%       |
| Fujitec Co., Ltd.             | 90173FJ | 9,97%        |
| Golden Friends Co., Ltd.      | 30641FC | 20,64%       |
| Hyundai Elevator Co., Ltd     | 30091FK | 9,82%        |
| IFE Elevators Co. Ltd.        | 46191PC | 3,80%        |
| Kone Oyj                      | 30147SF | 14,61%       |
| Schindler Holding AG          | 01498ES | 13,21%       |
| Yungtay Engineering Co., Ltd. | 30263FC | 10,79%       |
| Zardoya Otis, S.A.            | 20069EE | 28,22%       |
| Cuartila 1                    |         | 10,0%        |
| Mediană                       |         | 13,2%        |
| Cuartila 3                    |         | 15,3%        |

Precizăm că societățile comparabile sunt în general societăți cu prezență multinațională cu un portofoliu mai diversificat de produse și servicii (multe dintre acestea realizând inclusiv partea de producție) și care beneficiază de o recunoaștere puternică prin urmare acestea pot obține o eficiență mai bună concretizată în marje operaționale mai mari.

## Investiții (CAPEX) și amortizare

Pe perioada de previziune explicită, investițiile au fost estimate de management după cum urmează:

| Sume în EURO      | LE 2021 | LE 2022 | LE 2023 | LE 2024 | LE 2025 | LE 2026 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CAPEX întreținere | -40.000 | -50.000 | -60.000 | -70.000 | -80.000 | -90.000 |

Amortizarea a fost calculată pe baza registrului de mijloace fixe având în vedere mijloacele fixe existente și investițiile noi fiind eliminată amortizarea aferentă celor două apartamente deținute și considerate active în afara exploataării. Pentru investițiile noi s-a considerat o durată de viață de 5 ani.

În perpetuitate investițiile au fost considerate la nivelul amortizării (0,9% din veniturile operaționale pentru activitatea de bază, fiind între nivelul minim și cel aferent cuartilei 1 înregistrat pentru grupul de comparabile).

| RON   | 2021e     | 2022e     | 2023e     | 2024e     | 2025e     | 2026e     | Valoarea terminală |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------------|
| Amortizare                                      | (153.052) | (129.234) | (144.762) | (192.196) | (262.699) | (324.852) |                    |
| Amortizare aferentă activ în afara exploataării | 7.455     | 7.455     | 7.455     | 7.455     | 7.455     | 7.455     |                    |
| Amortizare ajustată                             | (145.597) | (121.779) | (137.307) | (184.740) | (255.244) | (317.397) | (375.667)          |
| Amortizare ajustată (% venituri ajustate)       | -0,4%     | -0,3%     | -0,3%     | -0,5%     | -0,6%     | -0,8%     | -0,9%              |

## Variația capitalului de lucru

Capitalul de lucru operațional ca procent din venituri a fost estimat pe întreaga perioadă de previziune la nivelul de 7,6% din veniturile operaționale ajustate. Nivelul de 7,6% din veniturile operaționale este inferior valorilor înregistrate de societățile comparabile însă este susținut de valorile istorice înregistrate de companie în ultimii 3 ani:

| RON                       | 2018        | 2019      | 2020      |
|---------------------------|-------------|-----------|-----------|
| Capital de lucru          | (1.900.140) | 59.482    | 2.579.886 |
| % CA                      | -5,9%       | 0,2%      | 7,2%      |
| Capital de lucru non-cash | 2.332.857   | 2.755.340 | 2.619.306 |
| % CA                      | 7,2%        | 8,2%      | 7,3%      |

Capitalul de lucru non-cash pornește de la capitalul de lucru la care se adaugă datoriile purtătoare de dobândă (și alte sume asimilate: dividende de plată, leasinguri etc.) și se scad disponibilitățile. O altă modalitate de calcul ar fi pornind de la Necesarul de Fond de Rulment la care se adună înapoi datoriile purtătoare de dobândă pe termen scurt<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Referință: [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/valquestions/noncashwc.htm](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/valquestions/noncashwc.htm)

Astfel următoarele elemente au fost eliminate pentru calculul de lucru operațional non-cash:

| RON                                    | 2018        | 2019        | 2020        |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Dividende de plata                     | 2.540.729   | 2.540.729   | (8.590)     |
| Creditori diverși - dividende de plată | 88.449      | 88.449      | -           |
| Sume datorate actionarilor             | 3.598.124   | 2.161.988   | 2.029.771   |
| Leasing și garanții                    | 25.311      | 2.502       | -           |
| Disponibilități în casă și conturi     | (2.019.616) | (2.097.810) | (1.981.762) |

Aceste elemente au fost considerate separat în evaluare în calculul datoriilor financiare nete, prin urmare au fost eliminate din capitalul de lucru pentru a evita dublarea lor.

### Fluxurile de disponibilități

Tabloul fluxului de disponibilități și modul de calcul sunt prezentate în tabelul următor, pornindu-se de la profitul operațional net la care s-a adăugat amortizarea fiind o cheltuială nemonetară și din care s-a scăzut valoarea investițiilor și necesarul de capital de lucru pentru a susține creșterea volumului de afaceri (sume în lei):

| RON  | 2021e            | 2022e            | 2023e            | 2024e            | 2025e            | 2026e            | Valoarea terminală |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| Venituri din exploatare (inclusiv venituri chirii)     | 39.000.668       | 39.348.798       | 39.749.103       | 40.152.925       | 40.560.297       | 40.971.257       |                    |
| <i>% venituri op vs anul trecut</i>                    | 100,8%           | 100,9%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           |                    |
| - ajustare venituri                                    | (8.765)          | (8.765)          | (8.765)          | (8.765)          | (8.765)          | (8.765)          |                    |
| Venituri din exploatare ajustate                       | 38.991.904       | 39.340.033       | 39.740.339       | 40.144.160       | 40.551.532       | 40.962.492       | 41.740.779         |
| <i>% venituri op activitate de bază vs anul trecut</i> | 109,6%           | 100,9%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,9%             |
| Cheltuieli din exploatare fara amortizari              |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                    |
| Ajustare cheltuieli                                    |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                    |
| Cheltuieli din exploatare ajustate                     | (36.594.982)     | (37.075.777)     | (37.595.670)     | (38.117.971)     | (38.642.704)     | (39.169.892)     |                    |
| <b>EBITDA total</b>                                    | <b>2.405.687</b> | <b>2.273.022</b> | <b>2.153.433</b> | <b>2.034.954</b> | <b>1.917.593</b> | <b>1.801.364</b> |                    |
| <i>Marja EBITDA (% Venituri totale)</i>                | 6,2%             | 5,8%             | 5,4%             | 5,1%             | 4,7%             | 4,4%             |                    |
| <b>EBITDA ajustat</b>                                  | <b>2.396.922</b> | <b>2.264.257</b> | <b>2.144.668</b> | <b>2.026.189</b> | <b>1.908.829</b> | <b>1.792.599</b> | <b>2.504.447</b>   |
| <i>Marja EBITDA ajustat (% Venituri ajustate)</i>      | 6,1%             | 5,8%             | 5,4%             | 5,0%             | 4,7%             | 4,4%             | 6,0%               |
| Amortizare   | (153.052)        | (129.234)        | (144.762)        | (192.196)        | (262.699)        | (324.852)        |                    |
| Amortizare aferentă activ în afara exploatarii         | 7.455            | 7.455            | 7.455            | 7.455            | 7.455            | 7.455            |                    |
| Amortizare ajustată                                    | (145.597)        | (121.779)        | (137.307)        | (184.740)        | (255.244)        | (317.397)        | (375.667)          |
| <i>Amortizare ajustată (% venituri ajustate)</i>       | -0,4%            | -0,3%            | -0,3%            | -0,5%            | -0,6%            | -0,8%            | -0,9%              |
| Deprecieri   | -                | -                | -                | -                | -                | -                |                    |
| Provizioane  | -                | -                | -                | -                | -                | -                |                    |
| <b>EBIT</b>  | <b>2.251.325</b> | <b>2.142.478</b> | <b>2.007.362</b> | <b>1.841.448</b> | <b>1.653.584</b> | <b>1.475.202</b> | <b>2.128.780</b>   |
| Impozit pe profit                                      | (360.212)        | (342.796)        | (321.178)        | (294.632)        | (264.574)        | (236.032)        | (340.605)          |
| <b>Profit operațional net</b>                          | <b>1.891.113</b> | <b>1.799.681</b> | <b>1.686.184</b> | <b>1.546.817</b> | <b>1.389.011</b> | <b>1.239.170</b> | <b>1.788.175</b>   |
| Amortizare   | 145.597          | 121.779          | 137.307          | 184.740          | 255.244          | 317.397          | 375.667            |
| Variația capitalului de lucru                          | (344.079)        | (26.458)         | (30.423)         | (30.690)         | (30.960)         | (31.233)         | (59.150)           |
| Investiții (CAPEX)                                     | (194.776)        | (243.470)        | (292.164)        | (340.858)        | (389.552)        | (438.246)        | (375.667)          |
| <b>Fluxuri de numerar nete</b>                         | <b>1.497.855</b> | <b>1.651.533</b> | <b>1.500.903</b> | <b>1.360.009</b> | <b>1.223.743</b> | <b>1.087.088</b> | <b>1.729.025</b>   |

---

Astfel, actualizarea fluxurilor de numerar obținute cu rata de actualizare estimată la capitolul 4.3.ii rezultă într-o valoare a capitalurilor investite, conform calculelor din Anexa 3, de:

$$V_{\text{Capitaluri Investite - activitate operațională}} = 15.655.842 \text{ lei}$$

### Active în afara exploatării

Societatea deține la data evaluării două apartamente din care unul este închiriat iar altul este dat în comodat unuia dintre angajați. Aceste apartamente au fost considerate active în afara exploatării iar valoarea lor de piață a fost estimată la suma de 78.000 Euro respectiv **380.000 lei**. Mai multe detalii privind acest apartamente precum și evaluarea lor, se regăsesc în Anexa 7.

Astfel, valoarea totală a capitalurilor investite este de:

$$V_{\text{Capitaluri Investite}} = 16.035.842 \text{ lei}$$

### Datorii purtătoare de dobândă

La data evaluării, soldul datoriilor purtătoare de dobândă și asimilate este de **2.021.181 lei** fiind compus din:

- Sume datorate acționarilor: +2.029.771 lei
- Dividende de plată: -8.590 lei

### Disponibilități

Soldul numerarului în conturi curente și casă, la data evaluării, este în sumă de **1.981.762 lei**.

### Rezultate – Abordarea prin venit

Așadar, pornind de la valoarea justă determinată a capitalurilor investite și ținând cont de datoriile purtătoare de dobândă nete de disponibilități, valoarea capitalurilor proprii ale societății (100% acțiuni) este de:

|   |                   |
|---|-------------------|
| <b>Valoarea întreprinderii</b>              | <b>16.035.842</b> |
| Minus: datorii financiare și sume asimilate | (2.021.181)       |
| Plus: numerar în conturi curente și casă    | 1.981.762         |
| <b>Valoare capital propriu</b>              | <b>15.996.422</b> |
| <b>Valoare capital propriu rotunjit</b>     | <b>16.000.000</b> |
| Nr. acțiuni                                 | 28.883.228        |
| Valoare acțiune                             | 0,5540            |

#### 4.4. ABORDARE PRIN PIAȚĂ

Abordarea prin comparații de piață se bazează pe un proces logic în care valoarea de piață se va obține prin analiza tranzacțiilor cu întreprinderi similare și relevante, compararea acestor întreprinderi cu firma evaluată și, în final, estimarea valorii companiei evaluate prin utilizarea unui factor de conversie (multiplicator).

Abordarea este aplicabilă și în cazul în care sunt disponibile date privind tranzacții anterioare cu subiectul evaluării însă pentru societatea evaluată, având în vedere că acțiunile societății au fost foarte puțin tranzacționate în anul 2020, considerăm că aplicarea acestei metode nu este relevantă.

|            | <b>Volum (acțiuni)</b> | <b>lei/actiune</b> | <b>Valoare</b> |
|------------|------------------------|--------------------|----------------|
| 02.11.2020 | 100                    | 0,49               | 49             |
| 01.10.2020 | 300                    | 0,71               | 213            |
| 01.05.2020 | 268                    | 1                  | 268            |
| 02.03.2020 | 2                      | 1,3                | 2,6            |
| 01.01.2020 | 1                      | 1                  | 1              |

Pentru referință precizăm că ultimul curs al acțiunilor la care s-a realizat o tranzacție în anul 2020 este de 0,49 lei ce corespunde unei capitalizări de 14.152.782 lei.

##### 4.4.i. ANALIZA MULTIPLICATORILOR DE SECTOR

Este adecvată pentru a estima valoarea acțiunilor societății evaluate prin comparație cu prețurile acțiunilor unor societăți similare ce sunt tranzacționate pe piețele de capital. Indicatorii de tranzacționare a acestor acțiuni pot fi aplicați performanțelor financiare ale societății evaluate pentru a estima valoarea de piață a acțiunilor acestei societăți.

Trebuie remarcat că valoarea obținută poate să nu fie exact egală cu prețurile de tranzacționare ale acțiunilor evaluate (ultimul preț sau prețul mediu) pentru că reprezintă o

---

opinie logică a evaluatorului și nu comportamentul participanților pe piață.

Mecanismul abordării solicită evaluatorului să utilizeze prețurile și indicatorii de piață alături de alți factori, cum ar fi: profiturile, fluxurile de numerar, valoarea contabilă a capitalurilor proprii etc., să rețină indicatori (multipli) de piață, iar ulterior, să aplice ajustări corespunzătoare diferențelor între întreprinderile cotate și cele necotate (dimensiune, lichiditate, acces la finanțare etc.)

Pentru estimarea valorii capitalului propriu s-au utilizat indicatorii aferenți cuartilelor 1 și 3 ai sectorului de activitate în care își desfășoară activitatea și compania evaluată.

Întrucât pe piața bursieră din România nu există companii listate din același domeniu de activitate cu societatea evaluată care să aibă raportate date complete, au fost selectate comparabile de pe piețe externe. Multiplicatorii de comparație se calculează împărțind prețul capitalizat al societății comparabile (preț / acțiune x nr. de acțiuni) la indicatorii menționați anterior.

Societățile comparabile pentru care se calculează indicatorii semnificativi trebuie să fie similare cu societatea de evaluat din punct de vedere al dimensiunilor, piețelor pe care acționează și al atractivității față de investitori.

#### **4.4.i.a. SELECTAREA COMPANIILOR COMPARABILE**

Inițial au fost selectate un număr de 9 companii comparabile din punct de vedere al activității desfășurate, pentru care să fie disponibili multiplicatorii EV/EBITDA, EV/Sales, dintr-o sursă comună, respectiv baza de date Infrontanalytics:

- Canny Elevator Co. Ltd. - China
- Fujitec Co. Ltd. - Japonia
- Golden Friends Co. Ltd. - Taiwan
- Hyundai Elevator Co. Ltd - Korea
- IFE Elevators Co. Ltd. - China
- Kone Oyj - Finlanda
- Schindler Holding AG - Elveția
- Yungtay Engineering Co. Ltd. - Taiwan
- Zardoya Otis S.A. - Spania

Întrucât în cazul societății IFE Elevators Co. Ltd., multiplicatorii de evaluare au înregistrat valori extreme, pentru creșterea relevanței metodei, această societate a fost considerată outlier.

## Canny Elevator Co. Ltd.

CANNY ELEVATOR CO., LTD este o companie din China, angajată în principal în cercetarea, dezvoltarea, producția și distribuția ascensoarelor. Principalele produse ale companiei includ ascensoare, scări rulante și piese și componente conexe. Produsele companiei sunt utilizate în principal în clădiri rezidențiale, centre comerciale, hoteluri și facilități publice, printre altele. Compania oferă, de asemenea, servicii de instalare și întreținere. Compania își distribuie produsele pe piața internă dar și pe piețe externe.



## Fujitec Co. Ltd.

Fujitec Co Ltd este o companie din Japonia, care se ocupă în principal cu fabricarea, vânzarea, instalarea și întreținerea ascensoarelor, a scărilor rulante precum și a altor produse. Compania produce ascensoare și scări rulante în locurile sale de producție interne și în locurile de producție de peste mări, situate în America de Nord, Asia de Est și Asia de Sud. Compania vinde, instalează și repară produsele atât în baze de vânzări interne, cât și în străinătate.



## Golden Friends Co. Ltd.

Golden Friends este o companie din Taiwan, angajată în principal în fabricarea și distribuția de ascensoare și scări rulante. Compania se angajează în fabricarea, vânzările, instalarea și întreținerea ascensoarelor pentru pasageri, scări rulante, ascensoare auto și ascensoare pentru locuințe, precum și în fabricarea, vânzarea și întreținerea generatoarelor de energie electrică. Compania distribuie în principal produse în Taiwan și pe alte piețe asiatice.

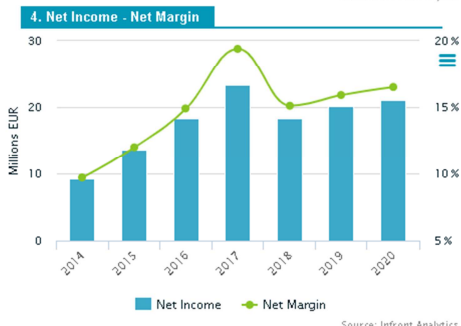
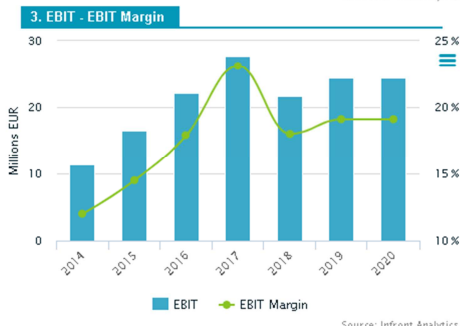
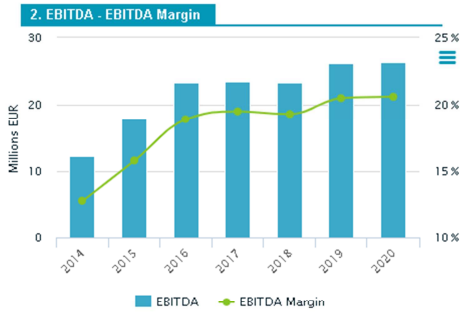
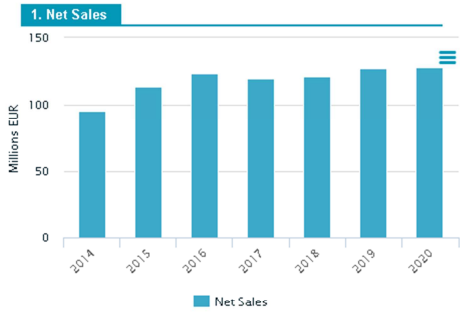
## Hyundai Elevator Co. Ltd

Hyundai Elevator Co. Ltd. este un producător sud-coreean de ascensoare, o divizie a grupului Hyundai care produce ascensoare, scări rulante, pasarele de deplasare, sisteme de parcare a vehiculelor și, de asemenea, uși cu ecran de platformă. Este cel mai mare producător de ascensoare și scări rulante din Coreea de Sud în ceea ce privește vânzările, profitul și cota de piață.



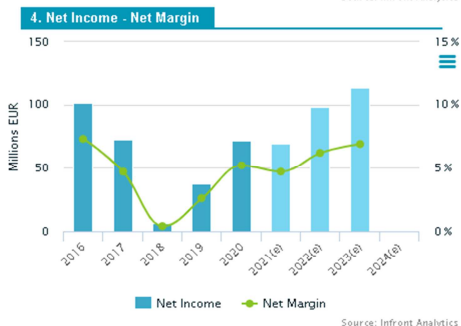
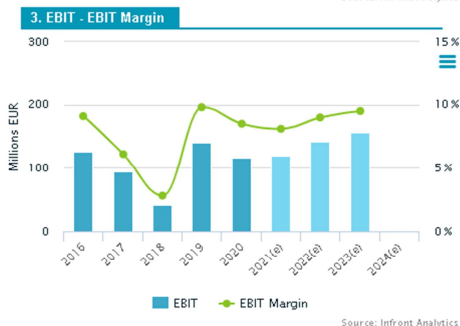
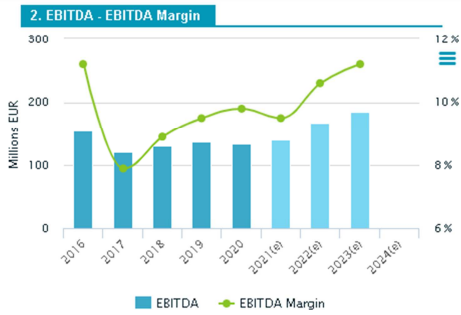
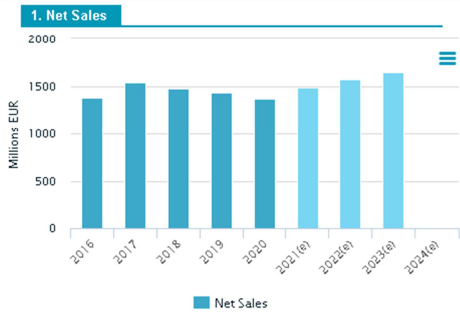
**Historical Charts** for Golden Friends Co., Ltd.

Display Currency: LOCAL EUR USD  
 Display Options: Chart 1 Net Sales Chart 2 EBITDA - EBITDA Margin Chart 3 EBIT - EBIT Margin Chart 4 Net Income - Net Margin



**Historical Charts** for Hyundai Elevator Co., Ltd

Display Currency: LOCAL EUR USD  
 Display Options: Chart 1 Net Sales Chart 2 EBITDA - EBITDA Margin Chart 3 EBIT - EBIT Margin Chart 4 Net Income - Net Margin



## Kone Oyj

Kone Oyj este o companie de inginerie cu sediul în Finlanda care operează în sectorul de ascensoare și scări rulante. Compania oferă ascensoare, scări rulante, uși automate și sisteme de monitorizare și control al accesului, soluții de întreținere și monitorizare a performanței echipamentelor și soluții de modernizare pentru echipamente, variind de la înlocuirea pieselor individuale de echipamente la soluții de înlocuire completă. Oferta este concepută pentru clădiri rezidențiale și comerciale, clădiri de transport public, hoteluri, centre de vânzare cu amănuntul și facilități medicale etc. Compania este activă în aproximativ 60 de țări din Europa, Orientul Mijlociu și Africa (EMEA), America și Asia-Pacific. Funcționează printr-o serie de filiale în Germania, Spania, Statele Unite, India și China, printre altele.



## Schindler Holding AG

Schindler Holding AG este o societate holding din Elveția specializată în fabricarea scărilor rulante și a lifturilor. Funcționează la nivel global într-un segment principal: ascensoare și scări rulante. Segmentul Ascensoare și Scări rulante oferă o gamă de ascensoare pentru diferite aplicații, inclusiv ascensoare de marfă și speciale, ascensoare înalte, ascensoare rezidențiale și ascensoare comerciale. De asemenea, oferă scări rulante comerciale și de transport public, precum și benzi rulante înclinate și orizontale.

**Historical Charts** for Schindler Holding AG

Display Currency: LOCAL EUR USD  
 Display Options: Chart 1 Net Sales Chart 2 EBITDA - EBITDA Margin Chart 3 EBIT - EBIT Margin Chart 4 Net Income - Net Margin



**Historical Charts** for Yungtay Engineering Co., Ltd.

Display Currency: LOCAL EUR USD  
 Display Options: Chart 1 Net Sales Chart 2 EBITDA - EBITDA Margin Chart 3 EBIT - EBIT Margin Chart 4 Net Income - Net Margin



## Yungtay Engineering Co. Ltd.

Yungtay Engineering Co., Ltd. se angajează în proiectarea, fabricarea, instalarea și întreținerea ascensoarelor. Produsele sale includ ascensoare de pasageri, ascensoare de mare viteză, ascensoare de observare, ascensoare de spital, ascensoare hidraulice și ascensoare de marfă. De asemenea, oferă scări rulante și benzi rulante orizontale.

## Zardoya Otis SA

Zardoya Otis SA este o companie din Spania care se ocupă în principal cu fabricarea de ascensoare. Compania se concentrează pe proiectarea, instalarea și întreținerea ascensoarelor și scărilor rulante. Portofoliul de produse al Companiei cuprinde, de asemenea, benzi rulante, scaune-lift pentru scări, precum și alte sisteme de transport verticale și orizontale. În plus, oferă programe de întreținere și sisteme de monitorizare la distanță a elevatorului pentru optimizarea performanței elevatorului. Compania operează o serie de fabrici de producție situate în Spania.



#### 4.4.i.b. REZULTATE OBȚINUTE

Datele folosite sunt preluate din baza de date Infront Analytics, multiplicatorii fiind calculați pe baza societăților comparabile prezentate anterior. Acești multiplicatori sunt aplicați rezultatelor societății în vederea stabilirii valorii companiei. Analiza specificului sectorului arată că indicatorii relevanți pentru a fi aplicați sunt EV/Sales și EV/EBITDA.

Pe baza multiplicatorilor companiilor comparabile, s-a procedat la calculul valorilor medii de sector:

| Multiplicatori     | Min  | Cuartila 1 | Medie | Mediană | Cuartila 3 | Max   | CV  |
|--------------------|------|------------|-------|---------|------------|-------|-----|
| EV / Sales ajustat | 0,30 | 0,34       | 0,48  | 0,44    | 0,53       | 0,89  | 42% |
| EV / EBITDA        | 8,07 | 9,35       | 13,17 | 12,00   | 14,38      | 24,28 | 42% |

*Notă: multiplicatorul EV/Sales a fost ajustat cu un coeficient determinat ca raport între marja EBITDA a societății estimată pentru 2020 și marja EBITDA a fiecărei comparabile având în vedere că dintre 2 societăți cu un nivel similar al veniturilor, cea cu marja mai mare va avea și un multiplicator EV/Sales mai mare*

Multiplicatorii de mai sus au fost la rândul lor ajustați având în vedere diferența între costul capitalului pentru societate și cel din țara comparabilelor, astfel că s-a utilizat un factor de 0,80 determinat ca raport între valoarea întreprinderii estimată în abordarea prin venit și valoarea întreprinderii estimată în abordarea prin venit utilizând o rată de actualizare cu riscuri specifice și de dimensiune mai reduse, aferente comparabilelor.

Pe baza multiplicatorilor specifici cuartilei 1, medianei și cuartilei 3 s-a obținut următorul interval pentru valoarea capitalului investit al societății pe baza rezultatelor pentru 2020:

| Factor ajustare multiplicatori | 80%        |            |            |
|--------------------------------|------------|------------|------------|
| Multiplicatori ajustați        | Cuartila 1 | Mediană    | Cuartila 3 |
| EV / Sales                     | 0,27       | 0,35       | 0,42       |
| EV/EBITDA                      | 7,48       | 9,60       | 11,50      |
| EV/Sales                       | 9.605.196  | 12.451.180 | 14.941.416 |
| EV/EBITDA                      | 9.775.465  | 12.546.051 | 15.029.123 |
|                                | Min        | Mediană    | Max        |
| Valoarea Întreprinderii        | 9.690.330  | 12.498.615 | 14.985.270 |

Din aceste valori se scad datoriile purtătoare de dobândă nete de numerar pentru a determina valoarea capitalurilor proprii. Având în vedere că în piața de capital sunt tranzacționate pachete minoritare, o primă de control ar trebui să fie adăugată la valorile de mai sus pentru a estima valoarea a 100% din acțiunile societății evaluate. Prima de control specifică conform altor companii comparabile din sectorul de activitate în care activează societatea este de 26,9% (sursă: baza de date Business Valuation Resources, Mergerstat Control Premium Study Q2, 2020 – vezi Anexa 6).

Având în vedere că societatea este listată nu am considerat necesară aplicarea unui discount de pentru lipsa de lichiditate.

Luând în calcul toate ajustările menționate și adăugând valoarea de piață a activelor în afara exploatării, valoarea capitalurilor proprii ale companiei este cuprinsă între:

|  | Min               | Mediană           | Max               |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Valoarea Întreprinderii</b>   | <b>9.690.330</b>  | <b>12.498.615</b> | <b>14.985.270</b> |
| Minus: Datorii purtătoare de dobândă nete / (Numerar net)                    | 39.419            | 39.419            | 39.419            |
| <b>Valoare capitaluri proprii operaționale (pachete minoritare, lichide)</b> | <b>9.650.911</b>  | <b>12.459.196</b> | <b>14.945.851</b> |
| Prima de control   |                   | 26,9%             |                   |
| Discount pentru lichiditate redusă   |                   | 0,0%              |                   |
| <b>Valoare capitaluri proprii operaționale (pachete majoritare, lichide)</b> | <b>12.247.006</b> | <b>15.810.720</b> | <b>18.966.284</b> |
| Active în afara exploatării  | 380.000           | 380.000           | 380.000           |
| <b>Valoare capitaluri proprii (pachete majoritare, lichide)</b>              | <b>12.630.000</b> | <b>16.190.000</b> | <b>19.350.000</b> |

---

## 5. CONCLUZII ASUPRA VALORII

### ➤ ABORDAREA PRIN VENIT

Analiza DCF  $V_{\text{capital propriu.}} = 16.000.000$  lei, respectiv

$V_{\text{capital propriu.}} = 0,5540$  lei/acțiune

### ➤ ABORDAREA PRIN PIAȚĂ

Comparație prin multiplicatori

$V_{\text{capital propriu}}$  între 12.630.000 lei și 19.350.000 lei, respectiv

$V_{\text{capital propriu}}$  între 0,4373 lei/acțiune și 0,6699 lei/acțiune

### ➤ ABORDAREA PRIN ACTIVE (COST)

neadecvată

Ca urmare a investigațiilor și analizelor noastre, considerând ipotezele și ipotezele speciale expuse în prezentul raport de evaluare, concluzia evaluatorului este că, așa cum se prezenta la data evaluării, valoarea de piață a capitalului propriu a societății IFMA S.A. este în sumă de:

**$V_{100\% \text{ capitaluri proprii}} = 16.000.000$  lei, respectiv  $0,5540$  lei/acțiune**

---

## ANEXE

1. Estimarea Costului Mediu Ponderat al Capitalului la 31.12.2020
2. Estimarea primei de risc pentru dimensiune (SSRP)
3. Estimarea primei de risc specific (URP)
4. Abordarea prin venit – Metoda fluxurilor financiare actualizate (DCF)
5. Abordarea prin piață – Aplicarea multiplicatorilor
6. Prima de control
7. Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării
8. Declarație pe proprie răspundere



## COSTUL CAPITALULUI MEDIU PONDERAT

Cifre in mil Eur

| Denumire companie             | Tara | Beta (5 ani) | Capitalizare | Datorii / Capital propriu | Datorii / Capital permanent | Impozit pe profit | Beta neajustat |
|-------------------------------|------|--------------|--------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------|----------------|
| Canny Elevator Co., Ltd.      | CHN  | 1,41         | 969          | 0,0%                      | 0,0%                        | 25,0%             | 1,41           |
| Fujitec Co., Ltd.             | JPN  | 1,00         | 1.505        | 0,0%                      | 0,0%                        | 30,6%             | 1,00           |
| Golden Friends Co., Ltd.      | TWN  | 0,21         | 294          | 0,0%                      | 0,0%                        | 20,0%             | 0,21           |
| Hyundai Elevator Co., Ltd     | KOR  | 0,89         | 1.220        | 0,0%                      | 0,0%                        | 25,0%             | 0,89           |
| IFE Elevators Co. Ltd.        | CHN  | 0,83         | 265          | 0,0%                      | 0,0%                        | 25,0%             | 0,83           |
| Kone Oyj                      | FIN  | 0,52         | 35.184       | 0,2%                      | 0,2%                        | 20,0%             | 0,52           |
| Schindler Holding AG          | CHE  | 0,75         | 24.485       | 0,0%                      | 0,0%                        | 14,9%             | 0,75           |
| Yungtay Engineering Co., Ltd. | TWN  | 0,00         | 745          | 0,0%                      | 0,0%                        | 20,0%             | 0,00           |
| Zardoya Otis, S.A.            | ESP  | 0,64         | 2.688        | 0,0%                      | 0,0%                        | 25,0%             | 0,64           |

Sursa pentru date pentru comparabile: [infrontanalytics.com](http://infrontanalytics.com), 2020

|                |      |      |      |
|----------------|------|------|------|
| <b>Mediana</b> | 0,0% | 0,0% | 0,75 |
|----------------|------|------|------|

| Costul capitalului propriu (CAPM) în RON:   |       |
|---|-------|
| (1) Rata impozitului pe profit              | 16%   |
| (2) Rata fără risk [Rf]                     | 3,42% |
| (3) Prima pentru piață [ERP]                | 6,10% |
| (4) Beta neajustat                          | 0,75  |
| (5) Datorii/Capital propriu                 | 0,00% |
| (6) Costul datoriilor înainte de impozitare | 5,04% |
| (7) Prima de risc pentru dimensiuni [SSRP]  | 2,32% |
| (8) Prima de risc specific [URP]            | 1,50% |

| Costul capitalului propriu (CAPM):   |              |
|--|--------------|
| Beta reajustată  | 0,75         |
| <b><math>K_e = R_f + \text{Beta ajustat} \times \text{ERP} + \text{SSRP} + \text{URP}</math></b> |              |
| <b>CAPM Costul capitalului propriu</b>   | <b>11,8%</b> |
| Costul datoriilor după impozitare  | 4,2%         |
| Datorii/Capital permanent  | 0,0%         |
| <b>COSTUL MEDIU PONDERAT AL CAPITALULUI - WACC</b>   | <b>11,8%</b> |

**Note:**

- Societatea plătește impozit pe venit
- Rata fără risc - Randament titluri de stat RO1631DBN055 (Decembrie 2020, sursa: BNR, maturitate aproximativ 10ani)
- Prima de risc pentru piață incl. prima de risc pentru România
  - 5,5% Prima de risc pentru piață - pentru țările dezvoltate (Duff & Phelps - ultima recomandare din Decembrie 2020 - și date Damodaran Martie 2021)
  - 0,99% Cotații CDS pentru România după scăderea cotației CDS pentru SUA (Damodaran, ian 2021)
  - 0,1 coeficient volatilitate acțiuni vs obligațiuni corporative în țări emergente, având în vedere că s-a luat deja în calcul rata fără risc pentru România ce include și riscul de țară
  - +0,5% prima suplimentară având în vedere scăderea ratei fără risc și condițiile actuale determinate de COVID19
- Mediana Datorii/Capital propriu pentru companiile analizate
- Rata dobânzii credite noi în RON (sursa, BNR medie lunară 2020)
- Prima pentru riscul aferent dimensiunii (Sursa: "A study of differences in returns between large and small companies in Europe" - Research Commissioned by Duff & Phelps LLC. Version: April, 2019), comparații cu companii românești (SNP Petrom)
- Riscul specific companiei - min 0,5% (Cost of Capital : S. Pratt)

**ROTTERDAM SCHOOL OF MANAGEMENT - ERASMUS UNIVERSITY**  
**"A STUDY OF DIFFERENCES IN RETURNS BETWEEN LARGE AND**  
**SMALL COMPANIES IN EUROPE"**

Research Commissioned by Duff & Phelps LLC. Version: April, 2019

**Table 1.3. Average Annual Returns and Premiums of Market Capitalization Portfolios (pagina 14)**  
**Panel B - Beta-weighted returns**

| <u>Size portfolio</u> | Market Cap of<br>Smallest Co.<br>(€ millions) | Market Cap of<br>Largest Co.<br>(€ millions) | Premium<br>over CAPM |
|-----------------------|---|--|----------------------|
| 1-Largest             | 7.713   | 237.272                                      | 0,00%                |
| 2                     | 2.604   | 7.713  | 2,39%                |
| 3                     | 1.168   | 2.604  | 1,38%                |
| 4                     | 568   | 1.168  | 1,80%                |
| 5                     | 292   | 568  | 1,94%                |
| 6                     | 147   | 292  | 2,32%                |
| 7                     | 79  | 147  | 2,37%                |
| 8                     | 38  | 79   | 2,09%                |
| 9                     | 15  | 38   | 3,23%                |
| 10-Smallest           | 0   | 15   | 8,66%                |

Capitalizarea bursieră SNP OMV Petrom S.A. 20.590 mil. RON =aprox. 4.228 mil. EURO

Compania cu cea mai mare capitalizare din studiu: 237.272 mil EURO

Concluzie: cea mai mare companie considerata în studiu este de aproximativ 56 ori mai mare decât compania românească listată cu cea mai mare capitalizare

| IFMA S.A.                | 31.12.2020 |
|--------------------------|------------|
| Capitaluri Proprii (RON) | 15.996.422 |
| mil EURO                 | 3,3        |
| mil EURO ratio           | 184        |
| =>SSRP                   | 2,32%      |

## DETERMINAREA RISCULUI SPECIFIC [URP]

| Factori                                    | Scara   | Risc estimat | Pondere     | Risc ponderat | Explicații  |
|--|---|--------------|-------------|---------------|---|
| <b>Stabilitatea afacerii</b>               | Cat timp a fost profitabila societatea?<br>1-3 ani - Risc mare: 5<br>4-6 ani: Risc mediu: 2<br>Peste 6 ani: Risc mic: 0                                       | 3            | 10%         | 0,30          | Rezultate au alternat societatea înregistrând atât rezultate pozitive cât și negative în ultimii ani. |
| <b>Transparența afacerii</b>               | Societatea are situatiile financiare auditate si publicate?<br>Da- Risc mic: 0<br>Nu- Risc mare: 5  | 0            | 10%         | -             | Societatea are situații financiare auditate și publice.   |
| <b>Gradul de concentrare al clientilor</b> | Societatea incaseaza mai mult de 30% de la mai putin de 5 clienti?<br>Da - Risc mare: 5<br>Nu - Risc mic: 0   | 0            | 25%         | -             | Grad foarte redus de concentrare a clienților.  |
| <b>Dependenta de furnizori</b>             | Societatea poate schimba furnizorii fara a face rabat la calitatea produselor/serviciilor sau fara a creste costurile?<br>Da- Risc mic: 0<br>Nu- Risc mare: 5 | 1            | 10%         | 0,10          | Există o de dependență redusă față de furnizori.  |
| <b>Dependenta de personalul cheie</b>      | Exista personal cheie pentru succesul afacerii, care nu poate fi inlocuit in timp util la un salariu mediu al pietei?<br>Da- Risc mare: 5<br>Nu- Risc mic: 0  | 3            | 20%         | 0,60          | Personalul cheie este reprezentat de echipa de management.  |
| <b>Intensitatea competitiei</b>            | Care este intensitatea competitiei?<br>Foarte intensa - Risc mare: 5<br>De intensitate medie - Risc mediu: 3<br>De intensitate mica- Risc mic: 0              | 2            | 25%         | 0,50          | Exista o prezenta redusă spre medie a competitorilor.   |
| <b>TOTAL</b>                               |   |              | <b>100%</b> | <b>1,50</b>   |   |

**ABORDAREA PRIN VENIT**  
**Fluxuri de numerar la dispoziția firmei**

| RON  | 2018             | 2019             | 2020             | 2021e            | 2022e             | 2023e            | 2024e            | 2025e            | 2026e            | Valoarea terminală |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|------------------|
| Venituri din exploatare (inclusiv venituri chirii)       | 31.757.929       | 34.021.030       | 38.686.337       | 39.000.668       | 39.348.798        | 39.749.103       | 40.152.925       | 40.560.297       | 40.971.257       |                    |                  |
| % venituri op vs anul trecut                             |                  | 107,1%           | 113,7%           | 100,8%           | 100,9%            | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           |                    |                  |
| - ajustare venituri                                      | (101.452)        | (54.642)         | (3.111.537)      | (8.765)          | (8.765)           | (8.765)          | (8.765)          | (8.765)          | (8.765)          |                    |                  |
| Venituri din exploatare ajustate                         | 31.656.477       | 33.966.388       | 35.574.800       | 38.991.904       | 39.340.033        | 39.740.339       | 40.144.160       | 40.551.532       | 40.962.492       | 41.740.779         |                  |
| % venituri op activitate de bază vs anul trecut          |                  | 107,3%           | 104,7%           | 109,6%           | 100,9%            | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,0%           | 101,9%             |                  |
| Cheltuieli din exploatare fara amortizari                | (31.852.799)     | (32.353.079)     | (34.338.863)     |                  |                   |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| Ajustare cheltuieli                                      | 49.357           | 181.914          | 70.943           |                  |                   |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| Cheltuieli din exploatare ajustate                       | (31.803.442)     | (32.171.166)     | (34.267.920)     | (36.594.982)     | (37.075.777)      | (37.595.670)     | (38.117.971)     | (38.642.704)     | (39.169.892)     |                    |                  |
| <b>EBITDA total</b>                                      | <b>(94.871)</b>  | <b>1.667.951</b> | <b>4.347.474</b> | <b>2.405.687</b> | <b>2.273.022</b>  | <b>2.153.433</b> | <b>2.034.954</b> | <b>1.917.593</b> | <b>1.801.364</b> |                    |                  |
| <i>Marja EBITDA (% Venituri totale)</i>                  | -0,3%            | 4,9%             | 11,2%            | 6,2%             | 5,8%              | 5,4%             | 5,1%             | 4,7%             | 4,4%             |                    |                  |
| <b>EBITDA ajustat</b>                                    | <b>(146.965)</b> | <b>1.795.223</b> | <b>1.306.880</b> | <b>2.396.922</b> | <b>2.264.257</b>  | <b>2.144.668</b> | <b>2.026.189</b> | <b>1.908.829</b> | <b>1.792.599</b> | <b>2.504.447</b>   |                  |
| <i>Marja EBITDA ajustat (% Venituri ajustate)</i>        | -0,5%            | 5,3%             | 3,7%             | 6,1%             | 5,8%              | 5,4%             | 5,0%             | 4,7%             | 4,4%             | 6,0%               |                  |
| Amortizare   | (474.331)        | (412.683)        | (375.500)        | (153.052)        | (129.234)         | (144.762)        | (192.196)        | (262.699)        | (324.852)        |                    |                  |
| Amortizare aferentă activ în afara exploatării           | 7.455            | 7.455            | 7.455            | 7.455            | 7.455             | 7.455            | 7.455            | 7.455            | 7.455            |                    |                  |
| Amortizare ajustată                                      | (466.876)        | (405.228)        | (368.045)        | (145.597)        | (121.779)         | (137.307)        | (184.740)        | (255.244)        | (317.397)        | (375.667)          |                  |
| <i>Amortizare ajustată (% venituri ajustate)</i>         | -1,5%            | -1,2%            | -1,0%            | -0,4%            | -0,3%             | -0,3%            | -0,5%            | -0,6%            | -0,8%            | -0,9%              |                  |
| Deprecieri   | (22.959)         | (86.482)         | (419.271)        | -                | -                 | -                | -                | -                | -                |                    |                  |
| Provizioane  | -                | (162.392)        | 48.994           | -                | -                 | -                | -                | -                | -                |                    |                  |
| <b>EBIT</b>  | <b>(636.800)</b> | <b>1.141.120</b> | <b>568.559</b>   | <b>2.251.325</b> | <b>2.142.478</b>  | <b>2.007.362</b> | <b>1.841.448</b> | <b>1.653.584</b> | <b>1.475.202</b> | <b>2.128.780</b>   |                  |
| Impozit pe profit  |                  |                  |                  | 16%              | (360.212)         | (342.796)        | (321.178)        | (294.632)        | (264.574)        | (236.032)          | (340.605)        |
| <b>Profit operațional net</b>                            |                  |                  |                  |                  | <b>1.891.113</b>  | <b>1.799.681</b> | <b>1.686.184</b> | <b>1.546.817</b> | <b>1.389.011</b> | <b>1.239.170</b>   | <b>1.788.175</b> |
| Amortizare   |                  |                  |                  |                  | 145.597           | 121.779          | 137.307          | 184.740          | 255.244          | 317.397            | 375.667          |
| Variația capitalului de lucru                            |                  |                  |                  | 7,6%             | (344.079)         | (26.458)         | (30.423)         | (30.690)         | (30.960)         | (31.233)           | (59.150)         |
| Investiții (CAPEX)                                       |                  |                  |                  |                  | (194.776)         | (243.470)        | (292.164)        | (340.858)        | (389.552)        | (438.246)          | (375.667)        |
| <b>Fluxuri de numerar nete</b>                           |                  |                  |                  |                  | <b>1.497.855</b>  | <b>1.651.533</b> | <b>1.500.903</b> | <b>1.360.009</b> | <b>1.223.743</b> | <b>1.087.088</b>   | <b>1.729.025</b> |
| Perioada   |                  |                  |                  |                  | 0,50              | 1,50             | 2,50             | 3,50             | 4,50             | 5,50               | 5,50             |
| WACC/factorul de actualizare                             |                  |                  |                  | 11,8%            | 0,9458            | 0,8459           | 0,7567           | 0,6768           | 0,6054           | 0,5415             | 0,5415           |
| <b>FNA (DCF) valoarea prezentă</b>                       |                  |                  |                  |                  | <b>1.416.605</b>  | <b>1.397.090</b> | <b>1.135.660</b> | <b>920.440</b>   | <b>740.802</b>   | <b>588.620</b>     | <b>9.456.626</b> |
| Valoare actualizată a fluxurilor de numerar              |                  |                  |                  |                  | 6.199.216         |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| Valoare actualizată a valorii terminale                  |                  |                  |                  |                  | 9.456.626         |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| <b>Valoarea întreprinderii - activitate operațională</b> |                  |                  |                  |                  | <b>15.655.842</b> |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| Plus: active în afara exploatării                        |                  |                  |                  |                  | 380.000           |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| - apartamente  |                  |                  |                  |                  | 380.000           |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| <b>Valoarea întreprinderii</b>                           |                  |                  |                  |                  | <b>16.035.842</b> |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| Minus: datorii financiare și sume asimilate              |                  |                  |                  |                  | (2.021.181)       |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| Plus: numerar în conturi curente și casă                 |                  |                  |                  |                  | 1.981.762         |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| <b>Valoare capital propriu</b>                           |                  |                  |                  |                  | <b>15.996.422</b> |                  |                  |                  |                  |                    |                  |
| <b>Valoare capital propriu rotunjit</b>                  |                  |                  |                  |                  | <b>16.000.000</b> |                  |                  |                  |                  |                    |                  |

## ABORDAREA PRIN PIAȚĂ

| Multiplicatori                | EV / Sales | EV / EBITDA | EV / Sales<br>ajustat |
|-------------------------------|------------|-------------|-----------------------|
| Canny Elevator Co., Ltd.      | 1,80       | 11,73       | 0,43                  |
| Fujitec Co., Ltd.             | 0,82       | 8,25        | 0,30                  |
| Golden Friends Co., Ltd.      | 2,01       | 9,72        | 0,36                  |
| Hyundai Elevator Co., Ltd.    | 0,79       | 8,07        | 0,30                  |
| IFE Elevators Co. Ltd.        | outlier    | outlier     | outlier               |
| Kone Oyj                      | 3,55       | 24,28       | 0,89                  |
| Schindler Holding AG          | 2,35       | 17,81       | 0,65                  |
| Yungtay Engineering Co., Ltd. | 1,43       | 13,23       | 0,49                  |
| Zardoya Otis, S.A.            | 3,46       | 12,26       | 0,45                  |

| Indicatori din CPP (RON)                           | 2020       |
|--|------------|
| Cifra de afaceri netă                              | 35.574.800 |
| EBITDA   | 1.306.880  |
| factor de actualizare                              | 1,00       |
| Indicatori din bilanț (RON)                        |            |
| Active în afara exploatării / în exces             | 380.000    |
| Datorii purtătoare de dobândă nete / (Numerar net) | 39.419     |

| Sumar statistic    | Min  | Cuartila 1 | Medie | Mediană | Cuartila 3 | Max   | CV  |
|--------------------|------|------------|-------|---------|------------|-------|-----|
| EV / Sales ajustat | 0,30 | 0,34       | 0,48  | 0,44    | 0,53       | 0,89  | 42% |
| EV / EBITDA        | 8,07 | 9,35       | 13,17 | 12,00   | 14,38      | 24,28 | 42% |

| Factor ajustare multiplicatori   | 80%               |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Multiplicatori ajustați  | Cuartila 1        | Mediană           | Cuartila 3        |
| EV / Sales   | 0,27              | 0,35              | 0,42              |
| EV/EBITDA  | 7,48              | 9,60              | 11,50             |
| EV/Sales   | 9.605.196         | 12.451.180        | 14.941.416        |
| EV/EBITDA  | 9.775.465         | 12.546.051        | 15.029.123        |
|  | Min               | Mediană           | Max               |
| <b>Valoarea întreprinderii</b>   | <b>9.690.330</b>  | <b>12.498.615</b> | <b>14.985.270</b> |
| Minus: Datorii purtătoare de dobândă nete / (Numerar net)                    | 39.419            | 39.419            | 39.419            |
| <b>Valoare capitaluri proprii operaționale (pachete minoritare, lichide)</b> | <b>9.650.911</b>  | <b>12.459.196</b> | <b>14.945.851</b> |
| Prima de control   |                   | 26,9%             |                   |
| Discount pentru lichiditate redusă   |                   | 0,0%              |                   |
| <b>Valoare capitaluri proprii operaționale (pachete majoritare, lichide)</b> | <b>12.247.006</b> | <b>15.810.720</b> | <b>18.966.284</b> |
| Active în afara exploatării  | 380.000           | 380.000           | 380.000           |
| <b>Valoare capitaluri proprii (pachete majoritare, lichide)</b>              | <b>12.630.000</b> | <b>16.190.000</b> | <b>19.350.000</b> |



| Target Category  | Closing Date | Target Name                              | Mergerstat Unaffected Control Premium |
|--|--------------|--|---------------------------------------|
| <b>32-33 Stone, Concrete Products and Primary Metals</b>                   |              |  |                                       |
| <i>Range= 2.8% to 27.2%</i>  |              | <i>Median = 20.8%</i>                    | <i>Average = 17.9%</i>                |
| 3221   | 9/3/19       | Nadir Figueiredo Industria e Comercio SA | 26.1%                                 |
| 3271   | 9/26/19      | Sarawak Consolidated Industries Bhd.     | 2.8%                                  |
| 3275   | 2/3/20       | Continental Building Products, Inc.      | 15.6%                                 |
| 3312   | 3/13/20      | AK Steel Holding Corp.                   | -43.8% *                              |
| 3312   | 11/11/19     | Maanshan Iron & Steel Co., Ltd.          | -10.7% *                              |
| 3351   | 7/16/19      | Global Brass & Copper Holdings, Inc.     | 27.2%                                 |
| <b>34-35 Fabricated Metal Products, Industrial Machinery and Computers</b> |              |  |                                       |
| <i>Range= 13.7% to 332.5%</i>  |              | <i>Median = 26.9%</i>                    | <i>Average = 56.8%</i>                |
| 3443   | 9/3/19       | Seremban Engineering Bhd.                | 23.5%                                 |
| 3484   | 12/19/19     | Arotech Corp.                            | 32.7%                                 |
| 3499   | 12/20/19     | FSM Holdings Ltd.                        | -16.2% *                              |
| 3511   | 6/8/20       | Ho Wah Genting Bhd.                      | -6.8% *                               |
| 3531   | 9/11/19      | ASV Holdings, Inc.                       | 332.5%                                |
| 3533   | 3/13/20      | Lanpec Technologies Co., Ltd.            | 13.7%                                 |
| 3559   | 1/6/20       | Dolphin International Bhd.               | -84.8% *                              |
| 3559   | 2/17/20      | MS TNS Co., Ltd.                         | -25.8% *                              |
| 3559   | 11/21/19     | Milacron Holdings Corp.                  | 24.5%                                 |
| 3559   | 7/29/19      | APIC Yamada Corp.                        | 37.7%                                 |
| 3571   | 9/25/19      | Cray, Inc.                               | 17.4%                                 |
| 3577   | 11/12/19     | TPV Technology Ltd.                      | 41.4%                                 |
| 3585   | 5/7/20       | Meier Tobler Group AG                    | -27.1% *                              |
| 3585   | 9/17/19      | EWK, Inc.                                | 29.4%                                 |
| 3599   | 8/30/19      | Shanghai Huitong Energy Co., Ltd.        | 15.2%                                 |
| <b>36 Electrical and Electronic Machinery and Equipment</b>                |              |  |                                       |
| <i>Range= 4.0% to 271.0%</i>   |              | <i>Median = 33.3%</i>                    | <i>Average = 47.1%</i>                |
| 3612   | 1/17/20      | Aggregated Micro Power Holdings Plc      | 32.4%                                 |
| 3621   | 8/28/19      | Igarashi Motors India Ltd.               | 37.7%                                 |
| 3621   | 7/31/19      | UQM Technologies, Inc.                   | 51.3%                                 |
| 3631   | 8/27/19      | Cuchen Co., Ltd.                         | 8.8%                                  |
| 3641   | 12/16/19     | IL SCIENCE Co., Ltd.                     | -23.6% *                              |
| 3643   | 7/11/19      | Kaycee Industries Ltd.                   | 21.3%                                 |

\* Not used in range, average and median calculations.

**Scopul evaluării:** informarea proprietarului

**Tipul valorii:** valoarea de piață

**Descriere:**

Active imobilizate reprezentate de:

1. Apartament nr. A1015 (o cameră), et. 1, și loc de parcare subteran nr. 160
  - a. Nr. Cad.: 8098/1/1/3/1;5 – apartament, 8098/1/1/3/-1;20 – loc de parcare
  - b. Au apartament = 35,54 mp; Aut = 40,58 mp; teren cotă indiviză = 2,93 mp
  - c. Au parcare = 12,50 mp; teren cotă indiviză = 1,03 mp
2. Apartament nr. A1112 (o cameră), et. 12, și loc de parcare suprateran nr. 88
  - a. Nr. Cad.: 8098/1/1/3/1;5 – apartament, 8098/1/82 – loc de parcare
  - b. Au apartament = 35,14 mp; Aut = 40,18 mp; teren cotă indiviză = 2,89 mp
  - c. Au parcare = 13 mp;

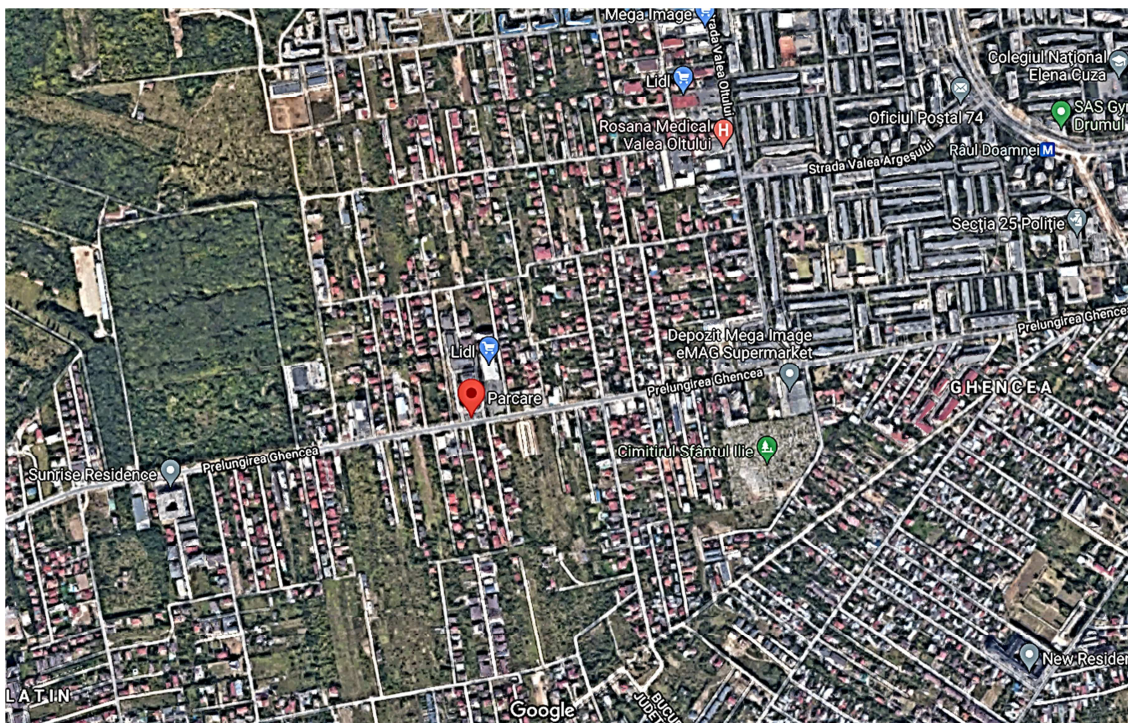
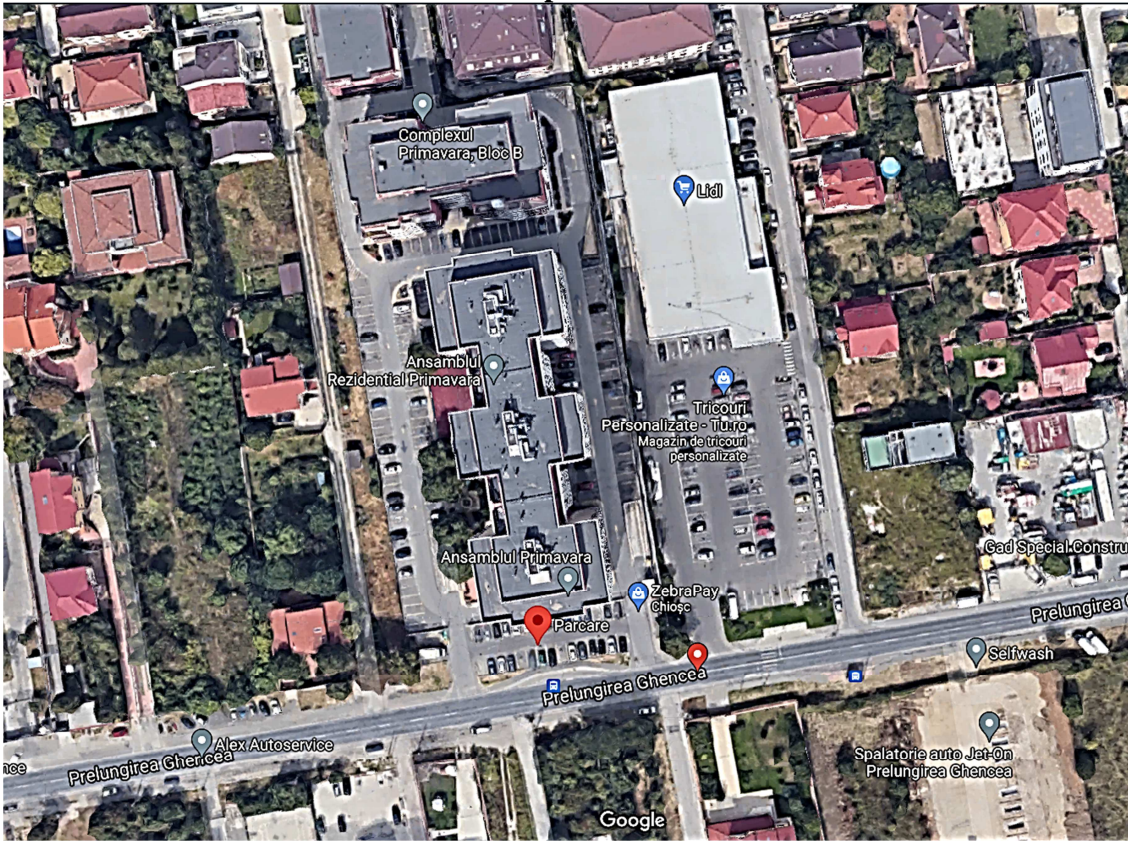
**Adresa:** Str. Prelungirea Ghencea nr. 94-100, bl. A1, sector 6, București.

Apartamentele sunt amplasate într-un imobil cu regim de înălțime S+P+14E+Etehnice edificat în 2009, conform documentelor furnizate de client. Structura de rezistență a imobilului este din cadre de beton armat, cu planșee din beton și acoperiș terasă. Pereții de închidere și compartimentare sunt din zidărie. Apartamentele dispun de finisaje medii, la standardele pieței, sunt dotate cu CT proprie, starea tehnică a acestora fiind considerată bună.

**Analiza pieței:** având în vedere caracteristicile activelor analizate, pentru acestea, piața este aceea a garsonierelor amplasate în imobile construite după anii 2000, în zona de vest a mun. București, Prelungirea Ghencea, zonă în dezvoltare imobiliară. În urma analizei informațiilor de piață disponibile, au fost identificate imobile comparabile cu prețuri de oferta cuprinse între 36.000 EURO și 48.000 EURO, funcție de caracteristicile fiecăreia. Dintre acestea au fost selectate 3 comparabile ce au fost utilizate în analiza comparativă.



Amplasare





### OFERTE

C1. <https://www.imobiliare.ro/vanzare-garsoniere/bucuresti/prelungirea-ghencea/garsoniera-de-vanzare-X3HJ000IP?lista=82540970&hartă=1&imoidusr=166236>

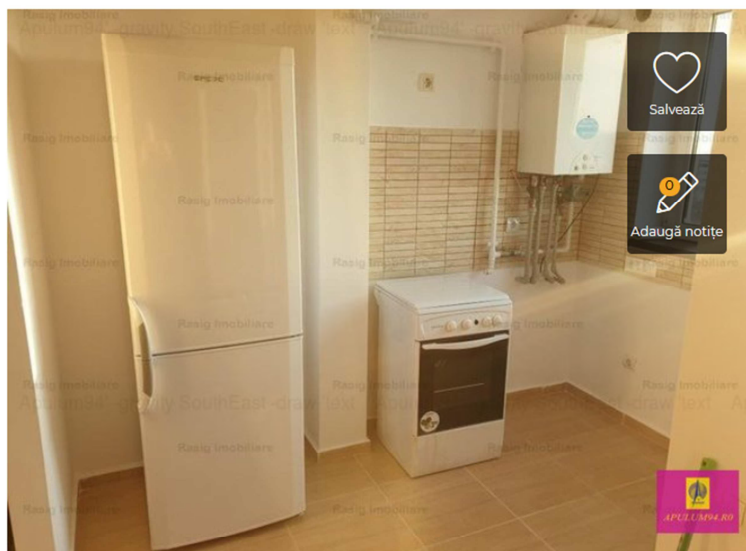
**Garsoniera + loc de parcare in Prelungirea Ghencea - Complex Primavara**

București, Sector 6, zona Prelungirea Ghencea - [Vezi hartă](#)

Actualizat în 15.06.2021

**39.900 EUR** Rate de la 805Ron/lună. [Vezi detalii](#)

PREȚ MINIM



Anunț publicat de:



**FLORENTINA MIHAILA**  
Broker imobiliar  
[APULUM'94](#) **PRO**

**0733.683.453**

**Alte telefoane:**  
021.3207070  
0722.400.055  
021.3206909 (fax)

[Contact prin WhatsApp](#)

Pentru o identificare ușoară comunică id-ul anunțului **X3HJ000IP**, de pe Imobiliare.ro

— ASTAZI —

Cere detalii suplimentare proprietarului. Te anunțăm când răspunde și poți continua discuția din contul tău!

O garsoniera renovata recent, utilata cu frigider, aragaz, centrala termica, obiecte sanitare si calorifere, intr-un bloc solid construit in anul 2008, langa Lidl, vedere laterala, etaj 8/14.

Complexul este unul cu circuit inchis, cu bariere si camere video 24/24, 2 parcuri pentru copii, statie RATB in fata complexului.

Optional se poate vinde si un loc de parcare, langa imobil.

Daca va place aceasta oferta sau pentru alte informatii sunati la numarul de contact din anunț!

Ne dorim sa iti oferim cea mai placuta experienta pentru descoperirea anuntului imobiliar perfect!

#### Caracteristici

|                         |                |                       |                     |
|-------------------------|----------------|-----------------------|---------------------|
| Nr. camere:             | 1              | An construcție:       | 2008                |
| Suprafață utilă:        | 36 mp          | Structură rezistență: | caramida            |
| Suprafață utilă totală: | 39 mp          | Tip imobil:           | bloc de apartamente |
| Suprafață construită:   | 42 mp          | Regim înălțime:       | S+P+14E             |
| Compartimentare:        | semidecomandat | Nr. locuri parcare:   | 1                   |
| Confort:                | 1              | Nr. balcoane:         | 1 (închise)         |
| Etaj:                   | Etaj 8 / 14    |                       |                     |
| Nr. bucătării:          | 1              |                       |                     |

- Utilități generale: Curent, Apa, Canalizare, Gaz
- Sistem incalzire: Centrala proprie
- Acces internet: Cablu

#### Finisaje

- Ferestre cu geam termopan: PVC
- Stare interior: Renovat
- Usi interior: Celulare
- Usa intrare: Metal
- Podele: Gresie, Parchet
- Pereti: Faianta, Vopsea lavabila

#### Dotări

- Bucatarie: Utilata, Partial utilata
- Contorizare: Contor caldura, Contor gaz, Apometre
- Mobilat: Partial
- Electrocasnice: Frigider, Aragaz

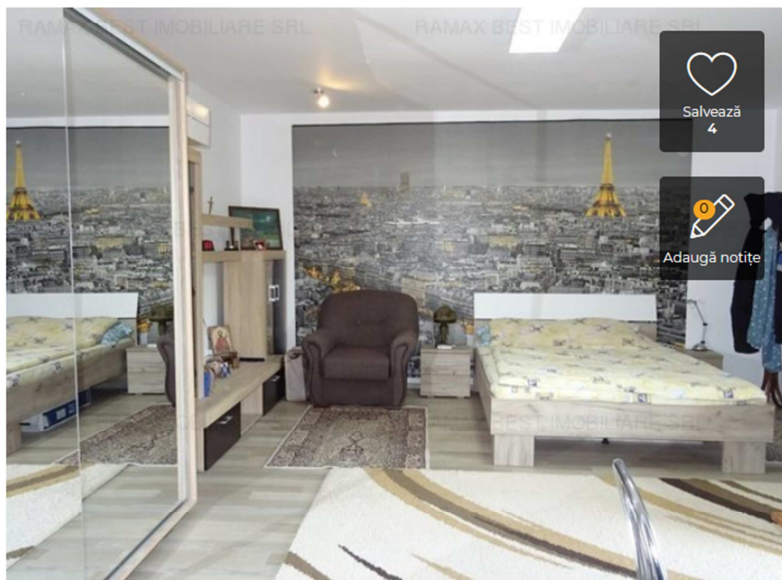
## ANEXA 7 – Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării

C2. <https://www.imobiliare.ro/vanzare-garsoniere/bucuresti/prelungirea-ghencea/garsoniera-de-vanzare-X3T600116?lista=82540970&hartă=1&imoidusr=166236>

Prelungirea Ghencea, complex Primavara rezidential,  
București, Sector 6, zona Prelungirea Ghencea - [Vezi hartă](#)

Actualizat azi

**36.000 EUR** Rate de la 726Ron/lună. [Vezi detalii](#)



Anunț publicat de:



**ADRIAN**

agent

RAMAX BEST IMOBILIARE SRL

PRO

**0728.777.132**

Alte telefoane:

0728.777.132

[Contact prin WhatsApp](#)

Pentru o identificare ușoară comunică id-ul anunțului **X3T600116**, de pe Imobiliare.ro

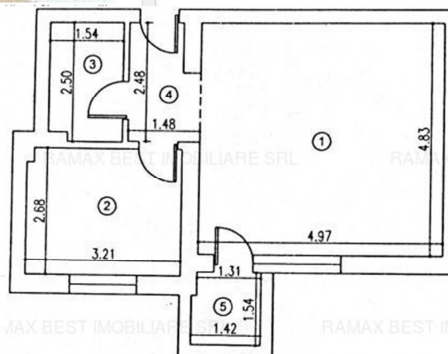
— ASTAZI —

Cere detalii suplimentare proprietarului. Te anunțăm când răspunde și poți continua discuția din contul tău!

stradal, vedere spate, bloc mixt, cu lift, decomandata, centrala proprie, mobilata, gresie, faianta, parchet, termopane, usa metalica, toate actele

### Caracteristici

|                         |            |                       |                     |
|-------------------------|------------|-----------------------|---------------------|
| Nr. camere:             | 1          | An construcție:       | 2009                |
| Suprafață utilă:        | 38 mp      | Structură rezistență: | beton               |
| Suprafață utilă totală: | 42 mp      | Tip imobil:           | bloc de apartamente |
| Suprafață construită:   | 42 mp      | Regim înălțime:       | P+SE                |
| Compartimentare:        | decomandat | Nr. balcoane:         | 1 (închise)         |
| Confort:                | 1          |                       |                     |
| Etaj:                   | Etaj 5 / 5 |                       |                     |
| Nr. bucătării:          | 1          |                       |                     |
| Nr. băi:                | 1          |                       |                     |



| Nr.crt.          | Denumire incapere | Suprafata(mp) |
|------------------|-------------------|---------------|
| 1                | Camera            | 24.01         |
| 2                | Bucatarie         | 8.56          |
| 3                | Baie              | 3.77          |
| 4                | Vestibul          | 3.30          |
| Suprafata utila  |                   | 39.64         |
| 5                | Balcon            | 2.13          |
| Suprafata totala |                   | 41.77         |

## ANEXA 7 – Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării

C3. <https://www.imobiliare.ro/vanzare-garsoniere/bucuresti/prelungirea-ghencea/garsoniera-de-vanzare-X3HJ000H1?lista=82540970&hartă=1&imoidusr=166236>

**Prelungirea Ghencea - Complex Primavara : Garsoniera spatiosa de vanzare**

București, Sector 6, zona Prelungirea Ghencea - [Vezi hartă](#)

Actualizat în 25.05.2021

**48.000 EUR** Rate de la 968Ron/lună. [Vezi detalii](#)

PREȚ MINIM



Anunț publicat de:



**FLORENTINA MIHAILA**  
Broker imobiliar  
[APULUM'94](#) **PRO**

**0733.683.453**

**Alte telefoane:**

021.3207070

0722.400.055

021.3206909 (fax)

[Contact prin WhatsApp](#)

Pentru o identificare ușoară comunică id-ul anunțului **X3HJ000H1**, de pe Imobiliare.ro

— ASTAZI —

Cere detalii suplimentare proprietarului. Te anunțăm când răspunde și poți continua discuția din contul tău!

GARSONIERA, suprafata utila=43,14mp + terasa inchisa termopan=7,29 mp + 15,7 mp - loc de parcare SUBTERAN proprietate, 2008 (SE VAND IMPREUNA cu pretul afisat) in cadrul complexului rezidential Primavara, alaturi de magazinul Lidl, et.3/3, centrala termica de apartament, aer conditionat 18.000 BTU - wi-fi, dressing, locuri de parcare pentru vizitatori, spalatorie ecologica, ascensor, interfon, acces monitorizat, club (spa, piscina acoperita, fitness, sauna etc), loc de joaca pentru copii, PREȚ: 48.000 Euro negociabil

#### Utilități

- Utilitati generale: Curent, Apa, Canalizare, Gaz, CATV
- Sistem incalzire: Centrala proprie
- Climatizare: Aer conditionat
- Acces internet: Wireless

#### Finisaje

- Ferestre cu geam termopan: PVC
- Stare interior: Renovat
- Usi interior: Celulare
- Usa intrare: Metal
- Podele: Gresie, Parchet
- Pereti: Faianta, Vopsea lavabila

#### Dotări

- Alte spatii utile: Terasa, Boxa la subsol
- Bucatarie: Mobilata, Utilata
- Contorizare: Contor caldura, Contor gaz, Apometre
- Mobilat: Complet
- Electrocasnice: Masina de spalat rufe, Frigider, Cuptor microunde, Aragaz, Hota, Aspirator, TV
- Diverse: Senzor de fum, Telecomanda poarta garaj
- Dotari imobil: Spatii agrement, Gradina, Uscatorie, Piscina interioara, Lift, Interfon, Acoperis, Curte, Curte comuna, Videointerfon, Sauna, SPA

#### Caracteristici

|                         |             |                       |                     |
|-------------------------|-------------|-----------------------|---------------------|
| Nr. camere:             | 1           | An construcție:       | 2008                |
| Suprafață utilă:        | 43 mp       | Structură rezistență: | caramida            |
| Suprafață utilă totală: | 50 mp       | Tip imobil:           | bloc de apartamente |
| Suprafață construită:   | 55 mp       | Regim înălțime:       | S+P+15E             |
| Compartimentare:        | decomandat  | Nr. locuri parcare:   | 1 - Inclus în preț  |
| Confort:                | 1           | Nr. balcoane:         | 1                   |
| Etaj:                   | Etaj 3 / 15 |                       |                     |
| Nr. bucătării:          | 1           |                       |                     |
| Nr. băi:                | 1           |                       |                     |

## ANEXA 7 – Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării

<https://www.olx.ro/d/oferta/vand-inchiriez-loc-parcare-subteran-complex-primavara-IDerqWK.html#38aac91cc6>

Postat 05 iulie 2021



### Vand/inchiriez loc parcare subteran Complex PRIMAVARA

# 7 000 €

PROMOVEAZĂ REACTUALIZEAZĂ

Persoana fizica

Alege categoria: Garaje

#### Descriere

Proprietar vand/inchiriez loc parcare subteran in Complexul rezidential PRIMAVARA (Prelungirea Ghencea Nr. 94-100, sector 6, Bucuresti).

Inchirierea se va face DOAR pe termen mai mare de 6 luni si de preferat unui locatar din complexul rezidential.

Informatii loc parcare:

Suprafata utila 12 mp.

Iluminat separat si delimitat de stalpi de beton de locurile de parcare vecine.

Fara tevi de scurgere pozate pe tavan sau pe peretii adiacenti.

Anuntul NU este destinat agentilor imobiliare.

Nu sunt interesat de eventuale oferte de schimburi (imobiliare, auto, electronice, etc.).

#### ABORDAREA PRIN PIAȚĂ – metoda comparației directe, analiza pe perechi de date (Ap. nr. A1015)

| CRITERIU si ELEMENTE COMPARATIE      | SUBIECT             | COMPARABILA 1    | COMPARABILA 2  | COMPARABILA 3  |
|--------------------------------------|---------------------|------------------|----------------|----------------|
| CRITERIUL DE COMPARATIE:             | EUR/ Apartament     |                  |                |                |
| PRET DE OFERTA/TRANZACTIE            | EUR                 | 39,900           | 36,000         | 48,000         |
| COMPONENTE NONIMOBILIARE             | Nu                  | Da               | Da             | Da             |
| Ajustare ( EUR )                     |                     | -1,000           | -1,000         | -2,000         |
| Loc de parcare nr. 160               | Da - 1 loc subteran | Da - suprateeran | Nu             | Da - subteran  |
| Ajustare ( EUR )                     | 7,000               | 3,500            | 7,000          | 0              |
| MARJA DE NEGOCIERE                   | -5%                 | -5%              | -5%            | -5%            |
| PRET OBTENABIL LA VANZARE            | EUR                 | 40,280           | 39,900         | 43,700         |
| ELEMENTE DE COMPARATIE               |                     |                  |                |                |
| 1. DREPTURI DE PROPRIETATE TRANSMISE | Drept deplin        | Drept deplin     | Drept deplin   | Drept deplin   |
| Ajustare ( % )                       |                     | 0%               | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )                     |                     | 0                | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )                 |                     | 40,280           | 39,900         | 43,700         |
| 2. CONDITII DE FINANTARE             | Numerar/ Credit     | Numerar/Credit   | Numerar/Credit | Numerar/Credit |
| Ajustare ( EUR )                     |                     | 0                | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )                 |                     | 40,280           | 39,900         | 43,700         |

**ANEXA 7 – Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării**

**ABORDAREA PRIN PIAȚĂ – metoda comparației directe, analiza pe perechi de date (Ap. nr. A1015)**

| CRITERIU si ELEMENTE COMPARATIE   | SUBIECT  | COMPARABILA 1  | COMPARABILA 2  | COMPARABILA 3  |
|---|--|----------------|----------------|----------------|
| CRITERIUL DE COMPARATIE:  | EUR/ Apartament  |                |                |                |
| 3. CONDITII DE VANZARE  | Nepartinitoare   | Nepartinitoare | Nepartinitoare | Nepartinitoare |
| Ajustare ( EUR )  |  | 0              | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )  |  | 40,280         | 39,900         | 43,700         |
| 4. CONDITII DE PIATA  | actuale  | Actuale        | Actuale        | Actuale        |
| Ajustare ( % )  |  | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |  | 0              | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )  |  | 40,280         | 39,900         | 43,700         |
| 5. LOCALIZARE/ ORIENTARE  | Prelungirea<br>Ghencea - Complex<br>Primavara<br>Residence | similara       | similara       | similara       |
| Ajustare ( % )  |  | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |  | 0              | 0              | 0              |
| 6. ARIA UTILA (mp)  | 35.54  | 36.00          | 39.64          | 35.85          |
| Ajustare ( % )  |  | -1.3%          | -10.3%         | -0.9%          |
| Ajustare ( EUR )  |  | -515           | -4,127         | -378           |
| 7. BALCOANE/TERASE (mp)   | 5.04   | 3.00           | 2.13           | 7.29           |
| Valoarea ajustarii ( EUR )  | 500 Euro/mp  | 1,020          | 1,455          | -1,350         |
| 8. ETAJ   | 1/S+P+14E+Eth  | 8/14           | 5/5            | 3/15           |
| Ajustare ( % )  |  | 0%             | 5%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |  | 0              | 1,995          | 0              |
| 9. VECHIME BLOC   |  | 2008           | 2009           | 2008           |
| Ajustare ( % )  | 2009   | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |  | 0              | 0              | 0              |
| 10. DOTARI/FINISAJE   |  | medii          | medii          | medii          |
| Ajustare ( EUR )  | medii  | 0              | 0              | 0              |
| Pret final ajustat ( EUR )  |  | 41,000         | 39,000         | 42,000         |
| TOTAL AJUSTARE BRUTA ( EUR )  |  | 1,535          | 7,577          | 1,728          |
| TOTAL AJUSTARE BRUTA ( % )  |  | 3.81%          | 18.99%         | 3.95%          |
| Valoarea adoptata: COMPARABILA 1, care are cea mai mica ajustare totala bruta |  |                |                |                |
| Curs valutar la data evaluarii 31.12.2020:                                    | 4.8694   | LEI / EURO     |                |                |
| VALOARE IMOBIL (rotunjit)   | 41,000   | EURO           |                |                |
|   | 200,000  | LEI            |                |                |

**ABORDAREA PRIN PIAȚĂ – metoda comparației directe, analiza pe perechi de date (Ap.nr. A1125)**

| CRITERIU si ELEMENTE COMPARATIE | SUBIECT                  | COMPARABILA 1   | COMPARABILA 2 | COMPARABILA 3 |
|---------------------------------|--------------------------|-----------------|---------------|---------------|
| CRITERIUL DE COMPARATIE:        | EUR/ Apartament          |                 |               |               |
| PRET DE OFERTA/TRANZACTIE       | EUR                      | 39,900          | 36,000        | 48,000        |
| COMPONENTE NONIMOBILIARE        | Nu                       | Da              | Da            | Da            |
| Ajustare ( EUR )                |                          | -1,000          | -1,000        | -2,000        |
| Loc de parcare nr. 88           | Da - 1 loc<br>suprateran | Da - suprateran | Nu            | Da - subteran |
| Ajustare ( EUR )                | 3,500                    | 0               | 3,500         | -3,500        |
| MARJA DE NEGOCIERE              | -5%                      | -5%             | -5%           | -5%           |



**ANEXA 7 – Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării**

**ABORDAREA PRIN PIAȚĂ – metoda comparației directe, analiza pe perechi de date (Ap.nr. A1125)**

| CRITERIU și ELEMENTE COMPARATIE   | SUBIECT   | COMPARABILA 1  | COMPARABILA 2  | COMPARABILA 3  |
|---|---|----------------|----------------|----------------|
| CRITERIUL DE COMPARATIE:  | EUR/ Apartament                                   |                |                |                |
| PREȚ OBTENABIL LA VANZARE   | EUR   | 36,955         | 36,575         | 40,375         |
| ELEMENTE DE COMPARATIE  |   |                |                |                |
| 1. DREPTURI DE PROPRIETATE TRANSMISE  | Drept deplin                                      | Drept deplin   | Drept deplin   | Drept deplin   |
| Ajustare ( % )  |   | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )  |   | 36,955         | 36,575         | 40,375         |
| 2. CONDITII DE FINANTARE  | Numerar/ Credit                                   | Numerar/Credit | Numerar/Credit | Numerar/Credit |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )  |   | 36,955         | 36,575         | 40,375         |
| 3. CONDITII DE VANZARE  | Nepartinitoare                                    | Nepartinitoare | Nepartinitoare | Nepartinitoare |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )  |   | 36,955         | 36,575         | 40,375         |
| 4. CONDITII DE PIATA  | actuale   | Actuale        | Actuale        | Actuale        |
| Ajustare ( % )  |   | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 0              | 0              |
| Pret ajustat ( EUR )  |   | 36,955         | 36,575         | 40,375         |
| 5. LOCALIZARE/ ORIENTARE  | Prelungirea Ghencea - Complex Primavara Residence | similara       | similara       | similara       |
| Ajustare ( % )  |   | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 0              | 0              |
| 6. ARIA UTILA (mp)  | 35.14   | 36.00          | 39.64          | 35.85          |
| Ajustare ( % )  |   | -2.4%          | -11.4%         | -2.0%          |
| Ajustare ( EUR )  |   | -883           | -4,152         | -800           |
| 7. BALCOANE/TERASE (mp)   | 5.04  | 3.00           | 2.13           | 7.29           |
| Valoarea ajustarii ( EUR )  | 500 Euro/mp                                       | 1,020          | 1,455          | -1,350         |
| 8. ETAJ   | 12/S+P+14E+Eth                                    | 8/14           | 5/5            | 3/15           |
| Ajustare ( % )  |   | 0%             | 5%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 1,829          | 0              |
| 9. VECHIME BLOC   |   | 2008           | 2009           | 2008           |
| Ajustare ( % )  | 2009  | 0%             | 0%             | 0%             |
| Ajustare ( EUR )  |   | 0              | 0              | 0              |
| 10. DOTARI/FINISAJE   |   | medii          | medii          | medii          |
| Ajustare ( EUR )  | medii   | 0              | 0              | 0              |
| Pret final ajustat ( EUR )  |   | 37,000         | 36,000         | 38,000         |
| TOTAL AJUSTARE BRUTA ( EUR )  |   | 1,903          | 7,436          | 2,150          |
| TOTAL AJUSTARE BRUTA ( % )  |   | 5.15%          | 20.33%         | 5.32%          |
| Valoarea adoptata: COMPARABILA 1, care are cea mai mica ajustare totala bruta |   |                |                |                |
| Curs valutar la data evaluarii 31.12.2020:                                    | 4.8694  | LEI / EURO     |                |                |
| VALOARE IMOBIL (rotunjit)   | 37,000  | EURO           |                |                |
|   | 180,000   | LEI            |                |                |

## ANEXA 7 – Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării

---

Comparabilele utilizate în analiza de piață au fost ajustate negativ diferențiat pentru componente non-imobiliare, fiind oferite la vânzare mobilate / utilizate, mărimea ajustării fiind estimată în funcție de caracteristicile comparabilelor și informațiile de piață culese cu ocazia evaluării activelor analizate. Deasemenea, toate comparabilele au fost ajustate pentru locul de parcare având în vedere că activele analizate dispun de locuri de parcare (subteran / suprateran). Mărimea ajustării aplicată pentru locurile de parcare a fost estimată în funcție de informațiile de piață identificate cu ocazia realizării evaluării activelor analizate.

În cadrul analizei comparative, având în vedere informațiile de piață, prețurile de ofertă au fost ajustate cu o marjă de negociere de 5%. În cadrul acestei analize, au fost aplicate ajustări pentru următoarele elemente de comparație:

- Arie utilă (ajustările s-au aplicat funcție de diferențete de suprafețe ale comparabilelor față de subiect);
- Suprafața balcon (ajustările s-au aplicat funcție de diferențete de suprafețe ale comparabilelor față de subiect luându-se în calcul o ajustare de 500 EURO/mp balcon, asimilată costurilor identificate în cataloagele de specialitate);
- Etaj: a fost ajustată pozitiv comparabila 2, amplasată la et. 5/5, considerată inferioară activelor analizate, amplasate la et. 1, respectiv et. 12 în imobil cu regim de înălțime S+P+14E+Eth;

În urma aplicării abordării prin piață pentru cele două active imobilizate analizate, au rezultat următoarele valori (lei la 31.12.2020):

1. Apartament nr. A1015 (o cameră), et. 1, și loc de parcare subteran nr. 160  
Valoarea de piață = 200.000 lei
2. Apartament nr. A1112 (o cameră), et. 12, și loc de parcare suprateran nr. 88  
Valoarea de piață = 180.000 lei

**Declarație pe proprie răspundere  
cu privire la CMF CONSULTING S.A. evaluator autorizat  
ce a realizat raportul de evaluare al IFMA S.A în baza contractului nr.21046/2021**

Subsemnata ABABEI DANA posesoare a CI cu seria RT, nr. 906477, eliberat de SPCEP, sector 3, București, CNP 2690522332149 Director General al CMF CONSULTING S.A declar pe proprie răspundere, cunoscând prevederile art 326 din Codul Penal referitor la falsul în declarații, că CMF CONSULTING S.A. îndeplinește condițiile precizate de:

1. art 73 alin (3) din Regulamentul ASF nr 5/2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață :

Art. 73. – (3) Pentru determinarea prețului, evaluatorii au obligația să acționeze în mod imparțial, obiectiv și echidistant față de toate persoanele interesate pentru determinarea prețului în oferta publică.

2. art. 73 al (4) din Regulamentul ASF nr. 5/2018 -

(4) În vederea determinării prețului, evaluatorul autorizat prevăzut la alin. (1) îndeplinește următoarele condiții de independență:

- a) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu fie acționarul, asociatul sau o persoană care acționează în mod concertat cu partea interesată sau cu persoanele care acționează în mod concertat cu aceasta;
- b) onorariul evaluatorului să nu depindă în vreun fel de un acord, aranjament sau înțelegere care conferă evaluatorului ori unei persoane care acționează în mod concertat cu acesta un stimulent financiar pentru concluziile exprimate în evaluare ori pentru finalizarea tranzacției;
- c) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu fie acționar cu poziție semnificativă, administrator sau să aibă o altă funcție cu putere de decizie într-un intermediar interesat în tranzacție;
- d) evaluatorul să nu fie auditorul financiar al ofertantului și nici persoană care acționează în mod concertat cu auditorul;
- e) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu aibă



- 
- un alt interes financiar legat de finalizarea tranzacției;
- f) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu aibă în derulare sau să nu fi derulat în ultimele 24 de luni cu emitentul, ofertantul ori cu persoane care acționează în mod concertat alte activități comerciale, cu excepția prestării unor servicii de evaluare.

Bucuresti,

18.08.2021

Semnătura

