



## GOLDRING

Decizie ASF: 2734/08.08.2003 • Nr. Registru ASF: PJR01SSIF/260045 • Atestat ASF: 372/29.05.2006  
Reg. Com: J26/440/1998 • CUI: RO10679295 • Capital social: 1.823.000 lei

### MECANICA FINA S.A

Simbol: **MECE**

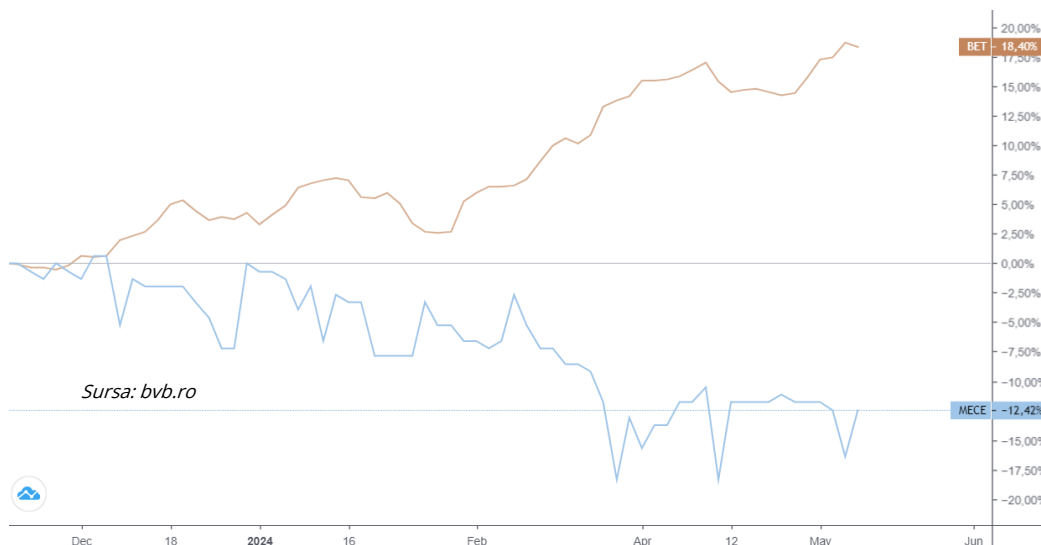
Domeniu de activitate: **Activități ale holdingurilor**

INTERVAL DE PREȚ-ȚINTĂ

28,8-29,41 **LEI**

## INIȚIERE ACOPERIRE

24/05/2024, 09:50



Emitem primul raport de analiză a companiei MECANICA FINĂ S.A., stabilind un interval de preț-țintă cuprins între **28,8-29,41 lei/acțiune**.

### Sumar

- Mecanica Fina S.A. activează în sectorul imobiliar, desfășurând activități de închiriere și property management pentru bunurile proprii, administrând și dezvoltând un portofoliu diversificat de proprietăți comerciale și industriale;
- Pentru 2024, Mecanica Fina a previzionat venituri în creștere cu 43% față de bugetul din 2023 și cu 13% peste rezultatele efective din 2023, precum și un rezultat net de 3,68 milioane lei, în creștere cu 23% față de anul precedent;
- Mecanica Fina S.A. activează într-un sector imobiliar dinamic, marcat de cererea ridicată pentru spații de birouri și comerciale, precum și de creșterea comerțului electronic, care stimulează sectorul logistic.

### Indicatori bursieri\*

Capitalizare de piață	99.3 mil.
Număr total acțiuni	3.7 mil.
Price to Book Value(P/BV)	0,52
EPS	3,27

### Performanță\*

Preț maxim 52 săptămâni	37.0
Preț minim 52 săptămâni	23.8
Evoluție preț 1 lună	-0,74%
Evoluție preț YTD	-11,84%
Evoluție preț 1 an	-16,25%

\*randamentele au fost calculate pe baza prețurilor de tranzacționare din data de 22/05/2024, la preț de închidere, sursa: bvb.ro

### Calendar financiar

Rezultate financiare semestriale 2024	27.08.2024
---------------------------------------	------------

### Acționariat

Persoane fizice	7,74%
Persoane juridice	0,66%
S.C. MOL INVEST S.A	91,6%

**Roxana Stejerean**

Analist financiar

roxana.stejerean@goldring.ro

## Parcursul cotației MECE

Societatea MECANICA FINA SA este listată la Bursa de Valori București Secțiunea Acțiuni, Categoria Standard, Segment Principal, din data de 12 august 2015. Acțiunile emise de societatea Mecanica Fina SA nu se tranzacționează pe alte piețe din țară și nici pe piețe din alte țări.

De la începutul anului 2024, acțiunile Mecanica Fina (MECE) au avut un parcurs fluctuant, dar în general ascendent. Prețul de deschidere la începutul anului a fost de 24 lei, atingând un maxim de 28 lei la începutul lunii aprilie, urmat de o ușoară scădere la 26,6 lei la mijlocul lunii mai.

Evoluția acțiunilor Mecanica Fina în 2024 reflectă un echilibru între încrederea investitorilor în strategia companiei și corecțiile naturale de piață. Performanțele financiare pozitive, creșterea veniturilor din activitatea principală și eforturile de modernizare și optimizare au contribuit la creșterea cotației, în timp ce ajustările de preț au fost influențate de factori sezonieri și de dinamica pieței.

## DOMENIU DE ACTIVITATE

### Activitatea din sectorul imobiliar

Mecanica Fina S.A., societate cu o lungă istorie în piața din România, activează în prezent în sectorul imobiliar și desfășoară activități de închiriere a bunurilor imobiliare deținute în proprietatea sa, respectiv activități de tip property management.

Începând cu data de 08.12.2023, Mecanica Fina S.A. are ca domeniu principal de activitate codul CAEN 6420 - Activități ale holdingurilor. Activitatea companiei se desfășoară pe două direcții strategice fundamentale:

- Gestionarea și administrarea investițiilor în participațiile directe sau indirecte în capitalul social al societăților din Grupul Mecanica Fina, incluzând furnizarea de servicii administrative pentru entitățile operaționale ale grupului;
- Gestionarea activităților de property management pentru patrimoniul imobiliar al Mecanica Fina S.A. și efectuarea altor acte de comerț, în conformitate cu activitățile stipulate în obiectul de activitate al societății, conform Actului Constitutiv.

Mecanica Fina S.A. este o companie activă în sectorul imobiliar, axată pe închirierea și subînchirierea bunurilor imobiliare proprii sau închiriate. Activitatea sa, desfășurată sub codul CAEN 6820, include și furnizarea de utilități pentru chiriași. Compania administrează și dezvoltă un portofoliu diversificat de proprietăți imobiliare, incluzând clădiri și spații destinate în principal activităților comerciale și industriale.

### Activitatea din industria de agricultură

Mecanica Fina a decis să investească în agricultură datorită potențialului agricol semnificativ al României și oportunității de a cultiva terenuri extinse de calitate excelentă. Pentru a maximiza recolta, compania sprijină natura prin investiții semnificative în tehnologie, reducând costurile, crescând productivitatea și îmbunătățind calitatea terenurilor.

**1800 ha  
teren agricol  
cultivat**

## ANALIZA SWOT

PUNCTE TARI	PUNCTE SLABE	OPORTUNITĂȚI	AMENINȚĂRI
Portofoliu diversificat de proprietăți imobiliare	Dependența de piața imobiliară locală	Dezvoltarea economică și infrastructurală din România	Fluctuațiile economice și incertitudinile globale
Proprietăți situate în zone strategice		Identificarea și achiziționarea de noi proprietăți în zone strategice	Creșterea costurilor de finanțare
		Adoptarea soluțiilor digitale pentru managementul proprietăților	

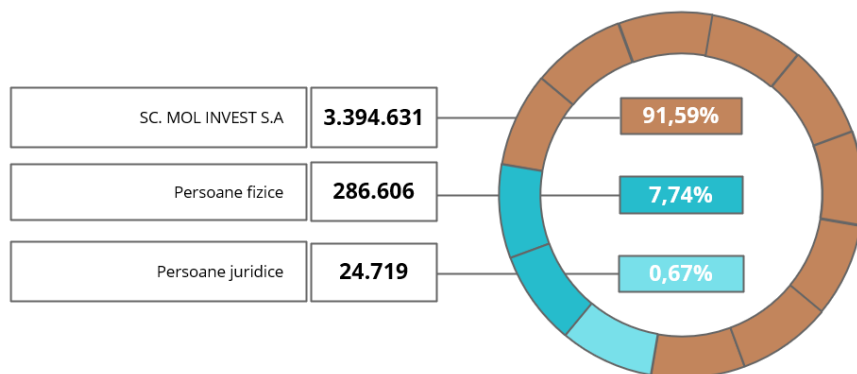
Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

## STRUCTURA GRUPULUI

Principalul acționar al Mecanica Fina S.A., deținând 91,6% din acțiunile companiei, MOL INVEST S.A. este implicată în investiții imobiliare și managementul activelor, asigurând suport strategic și financiar și contribuind la dezvoltarea și optimizarea portofoliului imobiliar.

## ACȚIONARIAT

La 31.12.2023, Mecanica Fina S.A. avea următoarea structură a acționariatului:



Structura acționariatului Mecanica Fina reflectă o concentrare majoră a proprietății în mâinile S.C. MOL INVEST S.A., ceea ce asigură un control stabil și coerent asupra direcției strategice a companiei.

## GUVERNANȚA CORPORATIVĂ

Guvernanța corporativă la Mecanica Fina este bine structurată și orientată către transparență, conformitate și responsabilitate. Printr-un consiliu de administrație experimentat, practici de guvernanță riguroase și politici de remunerare echitabile, compania se asigură că operează eficient și în interesul acționarilor și al părților interesate.

## POLITICA DE DIVIDENDE

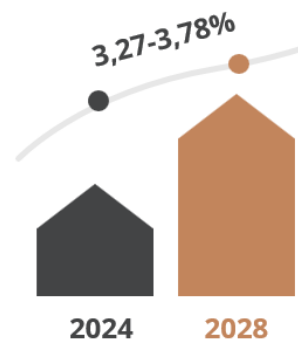
În ultimii trei ani, societatea nu a distribuit dividende. Profiturile înregistrate la 31.12.2021 și 31.12.2022 au fost alocate la rezerve legale și pentru dezvoltare („alte rezerve”). De asemenea, profitul înregistrat la 31.12.2023 a fost aprobat pentru alocare la fondul de dezvoltare („alte rezerve”).

## INDUSTRIA

Economia României este prognozată să crească cu aproximativ 3% în 2024, sprijinită de o scădere a inflației și de un context extern mai favorabil pentru partenerii comerciali ai țării. De asemenea, îmbunătățirile continue în infrastructură, precum extinderea rețelei de autostrăzi și modernizarea căilor ferate, contribuie la atractivitatea pieței imobiliare pentru investitori interni și internaționali<sup>1</sup>.

Piața imobiliară din România prezintă o perspectivă pozitivă pentru 2024, cu o creștere estimată a sectorului imobiliar de 2,29% pe an în perioada 2024-2028, conform Statista. Segmentul imobiliar comercial este prognozată să crească cu 3,31% anual în aceeași perioadă. Această creștere este susținută de dezvoltarea economică robustă a României, în special în sectoarele tehnologiei și serviciilor, care alimentează cererea de proprietăți rezidențiale și comerciale în zonele urbane<sup>2</sup>.

Piața imobiliară europeană este prognozată să crească cu un CAGR de **3,27%** în perioada 2024-2028, conform Statista. De asemenea, un alt raport estimează un CAGR de **3,78%** pentru aceeași perioadă, reflectând stabilitatea și potențialul de creștere al pieței imobiliare europene.



## OPORTUNITĂȚI

Mecanica Fina are numeroase oportunități de creștere și dezvoltare în sectorul imobiliar românesc. Prin valorificarea cererii crescute pentru spații comerciale și industriale, extinderea portofoliului imobiliar, implementarea tehnologiilor verzi, parteneriate strategice, accesarea finanțărilor disponibile și adoptarea transformării digitale, compania poate continua să-și consolideze poziția pe piață și să genereze valoare adăugată pe termen lung.

- Oportunitatea de a capitaliza pe cererea crescândă pentru spații comerciale și industriale este semnificativă, având în vedere dezvoltarea economică robustă a României. Creșterea sectoarelor tehnologiei și serviciilor stimulează necesitatea de spații bine echipate și situate strategic.
- Identificarea și achiziționarea de noi proprietăți în locații strategice cu potențial de dezvoltare poate spori veniturile și poate diversifica riscurile companiei. Investițiile în zonele cu creștere economică rapidă, cum ar fi București, Cluj-Napoca și Timișoara, pot aduce randamente substanțiale pe termen lung.

<sup>1</sup> <https://www.cbre.ro/insights/reports/romania-real-estate-market-outlook-2024>

<sup>2</sup> <https://www.knightfrank.com/research/article/2023-11-30-european-real-estate-outlook-2024>

## INVESTIȚII

În cursul anului 2023, societatea a implementat o politică investițională focalizată pe reabilitarea, modernizarea și întreținerea clădirilor deținute, cu scopul de a asigura condiții optime pentru închiriere și pentru a putea negocia/stabili prețuri competitive pentru chirii. Sursele de finanțare pentru aceste investiții au fost atât fonduri proprii, cât și credite bancare. Investițiile viitoare vor continua să se concentreze pe aceleași tipuri de activități. În acest context, conducerea Mecanica Fina S.A. are ca priorități investiționale și operaționale pentru anul 2024 următoarele proiecte:

- Finalizarea proiectului de reabilitare și modernizare a imobilului situat în București, Sos. Pantelimon nr. 1-3 în suprafață totală de 6.000 mp („Hala 60”), în a doua jumătate a anului 2024 și
- Finalizarea proiectului de amenajare ca parcare cu o capacitate de 100 locuri a spațiului disponibil din București, Str. Popa Lazăr nr. 2-25, pentru care conducerea Societății estimează darea în folosință începând cu semestrul al doilea al anului 2024.

Pentru perioada 2024-2026, obiectivul strategic va fi reabilitarea și modernizarea imobilului situat pe Str. Popa Lazăr nr. 2-25 („Hala 100”), deținut de societate. Acest imobil are o suprafață utilă de 24.500 mp, distribuită pe patru niveluri (parter și trei etaje), și poate fi transformat într-un ansamblu mixt de spații comerciale și birouri, pe care conducerea intenționează să îl valorifice comercial, în principal prin generarea de venituri din chirii.

### Structura cifrei de afaceri

Cifra de afaceri a societății este compusă atât din vânzarea produselor finite și a mărfurilor, cât și din veniturile obținute prin prisma serviciilor prestate și a spațiilor închiriate, activitățile desfășurate de companie fiind diversificate, cu ajutorul filialelor care compun holdingul.

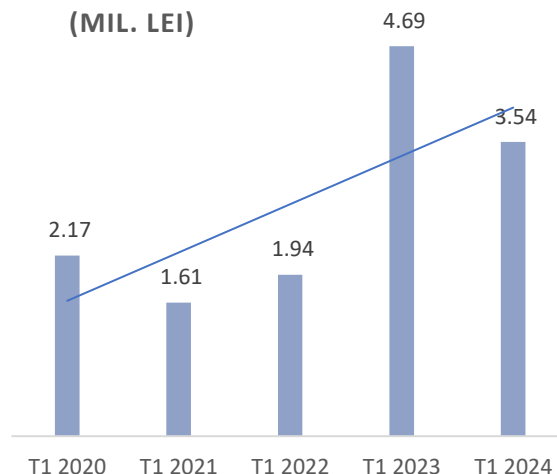
Astfel, structura cifrei de afaceri poate fi analizată din mai multe puncte de vedere: atât prin compunerea veniturilor pe linii de afaceri, cât și prin defalcarea acestora pe filiale.

În acest sens, în anul 2023, veniturile obținute din vânzarea produselor finite au înregistrat cea mai mare pondere în totalul cifrei de afaceri (47,12%), urmată de veniturile din chirii (40,11%), cele două paliere fiind cele mai importante surse de intrări de numerar.

Dacă analizăm din punctul de vedere al filialelor, aproximativ jumătate din cifra de afaceri se datorează societății ITAGRA SA, cu domeniul de activitate în sectorul agricol, aceasta realizând venituri în valoare de 9,9 mil. lei, în timp ce veniturile realizate de restul filialelor ating valoarea de 6,5 mil. lei.

Structura veniturilor	2023
Venituri din vânzarea produselor finite	10,416,555
Venituri din vânzarea mărfurilor	143,085
Venituri din servicii prestate	2,231,156
Venituri din chirii	8,866,049
Venituri din activități diverse	1,718,868
Variația stocurilor	-1,269,273
<b>Total</b>	<b>22,106,440</b>

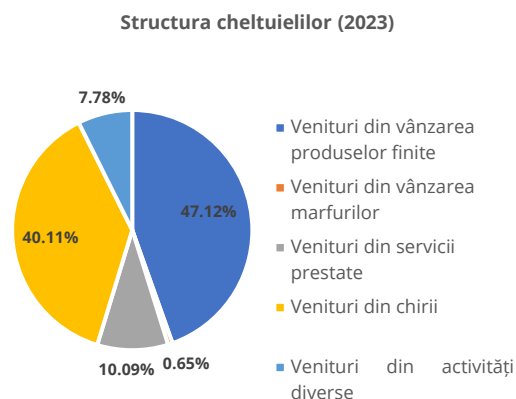
### CIFRA DE AFACERI (MIL. LEI)



În ceea ce privește situația încheiată la sfârșitul primului trimestru, cifra de afaceri a grupului a scăzut față de aceeași perioadă a anului 2023, în principal datorită scăderii veniturilor din vânzarea de produse finite cu 1,3 mil. lei (-96%). Astfel, cifra de afaceri înregistrată la finalul lunii martie a fost de 3,5 mil. lei (față de 4,7 mil. lei), variația fiind de - 24,56%.

### Structura cheltuielilor

În anul 2023, cheltuielile societății au fost direcționate preponderent spre categoria „Alte cheltuieli”, acestea fiind în creștere cu 87,31% față de anul 2022, de la 5,45 mil. lei la 10,21 mil. lei. Această evoluție se datorează atât cheltuielilor cu serviciile executate de terți, a căror majorare a fost de aproximativ 1 mil. lei, cât și a categoriei de „Subvenții și alte cheltuieli”, care a s-a situat la valoarea de 2,74 mil. lei, față de venitul în valoare de 427 mii lei înregistrat în anul precedent. Pe de altă parte, societatea a înregistrat o diminuare a cheltuielilor cu materiile prime și consumabilele de 14,27% (883 mii lei), în principal datorită discounturilor primite, în valoare de aproximativ 1 mil. lei.



Cheltuielile înregistrate în primul trimestru al anului 2024 sunt în același trend cu veniturile, acestea înregistrând o scădere de 21,38% în special datorită cheltuielilor mai reduse cu materiile prime și materialele consumabile.

### Rezultate financiare istorice și estimate

Rezultatul din exploatare înregistrat de societate s-a diminuat cu 10,2 mil. lei la sfârșitul anului 2023, ajungând la valoarea de 5,1 mil. lei și înregistrând o marjă operațională de 22%. Rezultatul financiar a înregistrat o aprofundare a pierderii, de la 1,4 mil. lei la 3,3 mil. lei, ceea ce a condus la un profit net în valoare de 1,19 mil. lei la sfârșitul anului 2023, în scădere cu 90,18% față de perioada precedentă. Rezultatul a fost influențat, de asemenea, atât de venituri mai reduse din modificarea valorii de piață a investițiilor imobiliare, cât și de cheltuieli mai ridicate în raport cu cifra de afaceri. Astfel, marja netă rezultată la sfârșitul anului 2023 a fost de 5,12% (față de 59,13% în anul 2022).

În ceea ce privește rezultatele înregistrate la finalul primului trimestru al anului 2024, acestea au înregistrat o scădere din punctul de vedere al cifrei de afaceri, însă o trecere de la un rezultat negativ la unul pozitiv, de la -407,5 mii lei la 484,2 mii lei, față de ultimul trimestru al anului 2023. Cu toate acestea, față de același trimestru al anului 2023, rezultatul net a înregistrat o scădere de 43,2%.

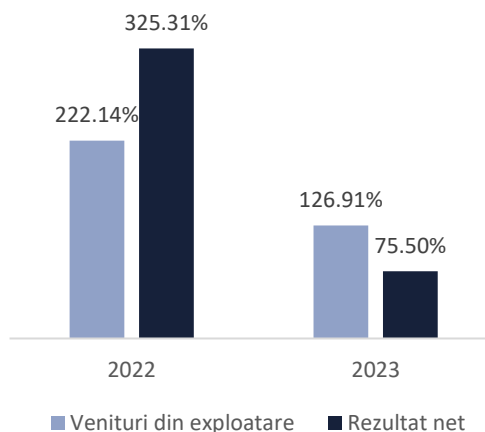
Indicatori	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Venituri din activitati curente	20,468,732	23,196,078	26,028,898	28,631,787	31,494,966	34,644,463
Profit / (pierdere) din activitati de exploatare	15,317,386	5,107,446	7,668,485	8,435,333	9,278,867	10,206,75
Rezultat net din activitatea financiara	(1,404,928)	(3,277,517)	(2,570,555)	(2,827,610)	(3,110,371)	(3,421,409)
Profit / (pierdere) inainte de impozitare	14,462,621	1,829,929	5,097,930	5,607,723	6,168,495	6,785,345
Cheltuieli cu impozitul pe profit	(2,360,207)	(641,528)	(1,638,468)	(1,802,315)	(1,982,546)	(2,180,801)
Profit / (pierdere) net(a)	12,102,414	1,188,401	3,459,462	3,805,408	4,185,949	4,604,544

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

Având în vedere investițiile care urmează a fi efectuate de societate, precum și rezultatele preconizate pe baza acestora, rezultatele estimate au o tendință pozitivă de creștere în perioada următoare.

### Gradul de realizare a bugetului

Mecanica Fina a bugetat venituri din exploatare în valoare de 11,05 mil. lei pentru anul 2023, în creștere cu 40% față de cele estimate în anul 2022, și un rezultat net în valoare de 3,96 mil. lei. Istoric, societatea a demonstrat o subevaluare în ceea ce privește veniturile bugetate, atingând un grad de realizare de 222% în anul 2022 și de 127% în anul 2023. De asemenea, rezultatul net a fost cu 225% peste așteptările din anul 2022, însă cu 24,5% sub cel din anul 2023.



Pentru anul 2024, societatea a previzionat venituri în creștere cu 43% față de cele bugetate în anul 2023 și cu 13% peste rezultatele individuale realizate efectiv și un rezultat net în valoare de 3,68 mil. lei, în creștere cu 23% față de rezultatul anului precedent.

Buget individual	2024
VENITURI EXPLOATARE	15,848,900
CHELTUIELI EXPLOATARE	10,422,900
REZULTAT DIN EXPLOATARE	5,426,000
Venituri financiare	486,000
Cheltuieli financiare	1,500,000
REZULTAT BRUT	4,412,000
Cheltuieli impozit pe profit	730,000
REZULTAT NET	3,682,000

### Structura bilanțului

Grupul Mecanica Fina a înregistrat în anul 2023 active în valoare totală de 276,98 mil. lei, ușor în scădere față de anul 2022, pe fondul evoluției ascendente a valorii activelor circulante, mai exact a disponibilităților bănești (-62,25%) și a stocurilor (-22%).

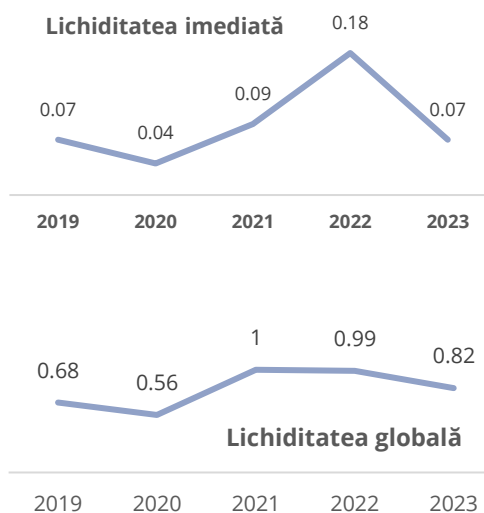
Cea mai mare pondere în total active este ocupată de activele imobilizate (96,53%), mai exact de investițiile imobiliare (74,93%), a căror valoare a crescut cu 1,28% față de anul 2022, când creșterea înregistrată a fost de 10,57%.

Datoriile pe termen lung ale societății dețin o pondere de 26,73% în totalul activelor la sfârșitul anului 2023, aflându-se într-o ușoară scădere, de 1,74%, față de anul 2022, în timp ce datoriile pe termen scurt înregistrează o rată de micșorare mai accelerată, de 8%, pe fondul rambursării unor împrumuturi și al scăderii valorii garanțiilor. Capitalurile proprii, pe de altă parte, au înregistrat o creștere de 0,43% față de anul 2022, fiind în valoare de 190 mil. lei, datorită repartizării rezultatului aferent anului 2022 la „Alte rezerve” și înregistrării unui profit la sfârșitul anului 2023.

### Indicatori financiari

Societatea a înregistrat rate de rentabilitate în scădere în anul 2023, marja netă fiind de 5,12% (față de 59,13%), însă perspectivele de creștere ale acesteia sunt optimiste, investițiile efectuate fiind în avantajul profitabilității viitoare.

Indicatorii de lichiditate realizați de societate au înregistrat valori scăzute datorită activelor circulante, care dețin o pondere redusă în totalul activelor, investițiile imobiliare și activele imobilizate având o importanță mai ridicată prin prisma activității desfășurate. Acest fapt se poate observa și prin solvabilitatea financiară, care a crescut de la 3,16, în anul 2022, la 3,23 în 2023, activele totale fiind de 3 ori mai mari decât datoriile.



### Evaluarea fair value (valoarea companiei)

Prețul-țintă a fost obținut luând în considerare media prețurilor-țintă obținute prin cele 2 metode de evaluare consacrate, și anume: evaluarea prin intermediul actualizării fluxurilor de numerar disponibil companiei – eng. **FCFF (Free cash flow to firm)** și prin metoda comparativă, prin multiplii ai companiilor listate pe piața internațională, asemănători societății analizate.

### Metoda bazată pe evaluarea prin multiplii

Metoda comparației evaluează compania Mecanica Fina în raport cu alte companii listate similar, considerate a fi reprezentative pentru sectorul în care activează. Având în vedere că la nivelul pieței din România nu există în momentul de față un eșantion de companii listate, reprezentative din domeniul imobiliar în care activează Mecanica Fina, s-a luat în considerare un eșantion de companii de pe piața internațională, care activează pe un segment de piață identic sau similar cu cel al companiei. Lotul de companii selectate își desfășoară activitatea în sectoare de activitate precum închirierea și subînchirierea bunurilor imobiliare, precum și gestionarea și dezvoltarea proprietăților comerciale și industriale.



Țara	Denumire	Simbol	P/S	P/BV	EV/Revenue	EV/EBITDA
UK	Wynnstay Properties Plc	WSP	15.78	0.62	11.19	14.08
UK	Caledonian Trust PLC	CNN	8.39	0.6	9.46	69.93
Germania	SM Wirtschaftsberatungs AG	SMWN	n/a	1.43	n/a	n/a
Germania	GIEAG Immobilien AG	2GI	0.32	0.5	3.09	19.45
Polonia	Czerwona Torebka Spółka Akcyjna	CZT	7.58	0.31	5.91	1.37
Polonia	Rank Progress SA	RNKP	2.1	0.2	1.31	2.24
Suedia	Tingsvalvet Fastighets AB	TINGS A	2.51	0.43	9.83	23.26
Suedia	Sydsvenska Hem AB	SYDSV	4.68	0.62	10.91	7.85
Suedia	Fleming Properties AB	FLMNG	0.55	0.1	9.83	n/a
	Mecanică Fină	MECE	15.78	0.62	11.19	14.08

	P/S	P/BV	EV/REVENUE	EV/EBITDA	
<b>Media eșantionului</b>	5.24	0.53	7.69	11.38	
<b>Mediana eșantionului</b>	3.595	0.5	9.645	14.08	
<b>Valoare companie (RON)</b>	83,389,900	95,006,156	138,829,383	109,276,837	
<b>Preț/acțiune</b>	22.502	25.636	37.461	29.487	28.8

Față de competitorii naționali care operează într-un domeniu de activitate similar cu entitatea analizată au fost înregistrate următoarele rezultate:

Denumire	Simbol	PER	P/S	P/BV	EV/CA	EV/EBITDA
IMPACT DEVELOPER & CONTRACTOR	IMP	19.18	3.26	0.61	6.24	18.99
ONE UNITED PROPERTIES	ONE	7.35	2.17	5.74	2.39	6.43
META ESTATE TRUST	META	6.81	5.21	0.62	5.28	2.79
<b>MECANICA FINA</b>	<b>MECE</b>	<b>8.27</b>	<b>4.28</b>	<b>0.52</b>	<b>7.94</b>	<b>12.94</b>

surse: bvb.ro, dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Mecanică Fină (MECE) prezintă o evaluare moderată în comparație cu competitorii săi în ceea ce privește multiplii de piață. Cu un PER de 8,27, MECE este mai atractivă decât IMP, dar mai puțin atractivă decât ONE și META. Evaluarea prin prisma P/S și P/BV sugerează că MECE este relativ subevaluată în raport cu activele sale, dar mai scumpă în raport cu veniturile comparativ cu ONE și IMP. Din punctul de vedere al EV/CA și EV/EBITDA, MECE are o poziționare intermediară, fiind mai eficientă decât IMP, dar mai puțin eficientă decât ONE și META.

#### Metoda bazată pe actualizarea fluxurilor de numerar

**FCFF** - Prognosele au fost realizate pe termen mediu, perioada 2024-2027 fiind considerată un termen mediu de investiție. Pentru determinarea prețului-țintă s-au luat în considerare rezultatele istorice aferente perioadei 2019-2023, rezultatele aferente primului trimestru al anului 2024, dar și creșterile anticipate pe sectorul în care activează compania, folosindu-ne de statisticile oferite pe site-urile de specialitate.

### Premisele estimărilor realizate

Veniturile din închiriere au fost previzionate ținând cont de nivelul chiriei de piață pentru fiecare categorie distinctă de spațiu, ținând cont că, în prezent, emitentul are următoarea suprafață valorificată prin închiriere:

- Str. Popa Lazăr, nr. 5-25 - 11.000 mp birouri și spații comerciale
- Str. Pantelimon, nr. 1-3 - 6.000 mp spații comerciale și de depozitare
- Str. Chiristigiilor, nr. 46 - 2.000 mp Wellness Club
- Str. Popa Lazăr, nr. 10-12 - 3.800 mp campus studențesc - închiriat Sos Pantelimon, nr. 10 - 12 - 2.600 mp birouri, spații comerciale și de depozitare
- Str. Ion Heliade Rădulescu, nr. 33 - 3.000 mp spații de birouri/comerciale
- Loc. Boranesti, jud. Ialomița -2.676,58 mp- terenuri arabile

Astfel, s-a luat în considerare următorul preț pe mp, ajustat cu inflația, în vederea estimării veniturilor obținute din închirierea spațiilor:

(preț mediu/mp)	Q1 2024	2024e	2025e	2026e	2027e
<sup>3</sup> Birouri	22 euro	22 euro	22.66 euro	23.3 euro	24 euro
<sup>4</sup> Spații comerciale	4,7 euro	4,7 euro	4.84 euro	5 euro	5.1 euro
<sup>5</sup> Spații de depozitare	4,7 euro	4,7 euro	4.84 euro	5 euro	5.1 euro

### Estimarea ratei de actualizare WACC (costul mediu ponderat al capitalului)

Descriere	Valoare
Rata de bază fără risc	6.25%
Beta capital propriu	0.55
Prima de risc de piață	11.52%
Costul capitalului propriu	12.57%
Costul capitalului împrumutat	4.97%
Datorii financiare/(Capital propriu + Datorii financiare)	24.17%
Capital propriu/(Capital propriu + Datorii financiare)	75.83%
Cotă impozit	13.21%
<b>Costul mediu ponderat al capitalului</b>	<b>10.58%</b>

Conform raportului administratorilor, au fost luate în considerare investițiile previzionate de către management, pentru perioada 2024-2026, respectiv: 3 mil. EURO în 2024 și 2025, precum și 4 mil. EURO în 2024.

<sup>3</sup>[https://cw-gbl-gws-prod.azureedge.net/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2023/q4/europe-middle-east-and-africa/romania-marketbeat-office\\_q4-2023.pdf?rev=ee9634a15dca41c188afb25b2cab3fdb](https://cw-gbl-gws-prod.azureedge.net/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2023/q4/europe-middle-east-and-africa/romania-marketbeat-office_q4-2023.pdf?rev=ee9634a15dca41c188afb25b2cab3fdb)

<sup>4</sup><https://cw-gbl-gws-prod.azureedge.net/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2024/q1/emea/romania-marketbeat-industrial-q1-2024.pdf?rev=8a0f9713971c41e89487eca6b7172e74>

<sup>5</sup><https://cw-gbl-gws-prod.azureedge.net/-/media/cw/marketbeat-pdfs/2024/q1/emea/romania-marketbeat-industrial-q1-2024.pdf?rev=8a0f9713971c41e89487eca6b7172e74>

	RON	2023	2024	2025	2026	2027	VT
EBIT*(1-t)		4,290,255	6,441,527	7,085,680	7,794,248	8,573,673	
Impozit	16%	641,528	1,638,468	1,802,315	1,982,546	2,180,801	
Amortizare		2,653,693	3,024,108	3,326,519	3,659,171	4,025,088	
Investiții			<b>15,000,000</b>	<b>15,000,000</b>	<b>20,000,000</b>	<b>10,000,000</b>	
Variația CLN		1,959,357	1,807,015	2,787,675	2,071,754	1,426,460	
<b>FNNI</b>		<b>8,903,305</b>	<b>(3,727,350)</b>	<b>(1,800,127)</b>	<b>(6,474,827)</b>	<b>4,025,220</b>	<b>4,025,220</b>
Factor actualizare			1.000	0.818	0.740	0.669	
Valoare terminală							46,925,918
<b>FNNI actualizate</b>		-	<b>(3,727,350)</b>	<b>(1,472,201)</b>	<b>(4,788,772)</b>	<b>2,692,263</b>	<b>31,386,342</b>
<b>Valoarea actualizată FNNI = VE</b>		<b>24,090,283</b>					
Datoria netă							<b>84,896,789</b>
<b>Valoarea capitalurilor propria (lei)</b>		<b>108,987,072</b>					
<b>Preț/acțiune</b>							<b>29.41</b>

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Analiza de sensibilitate pune în evidență faptul că prețul/acțiune estimat este sensibil atât la rata de actualizare a fluxului de numerar, cât și la rata de creștere terminală, respectiv la coeficientul beta și costul datoriei.

Analiza de sensibilitate pe baza ratei de actualizare a fluxului de numerar și a ratei de creștere terminală

	WACC						
<b>29.41</b>	7.00%	9.00%	10.58%	13.0%	15.0%	17.0%	
1%	34.69	30.53	28.52	26.53	25.44	24.66	
2%	35.95	31.17	28.94	26.77	25.61	24.78	
2%	37.45	31.91	<b>29.41</b>	27.03	25.78	24.90	
3%	39.29	32.75	29.93	27.32	25.98	25.03	
g	3%	41.60	33.74	30.52	27.64	26.18	25.18

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Analiza de sensibilitate pe baza coeficientului beta și a ratei de creștere terminală

	TERMINAL GROWTH RATE						
<b>29.41</b>	1.00%	1.50%	2.00%	2.5%	3.0%	3.2%	
0.95	25.90	26.09	26.30	26.53	26.78	26.89	
0.75	26.99	27.26	27.57	27.90	28.28	28.44	
0.55	28.52	28.94	<b>29.41</b>	29.93	30.53	30.79	
0.35	30.78	31.46	32.23	33.12	34.17	34.64	
BETA	0.15	34.44	35.65	37.10	38.86	41.06	42.10

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Analiza de sensibilitate pe baza coeficientului beta și a costului datoriei

	TERMINAL GROWTH RATE						
<b>29.41</b>	1.00%	1.50%	2.00%	2.5%	3.0%	3.2%	
15%	25.44	25.61	25.78	25.98	26.18	26.27	
13%	26.53	26.77	27.03	27.32	27.64	27.77	
11%	28.52	28.94	<b>29.41</b>	29.93	30.53	30.79	
9%	30.53	31.17	31.91	32.75	33.74	34.18	
7%	34.69	35.95	37.45	39.29	41.60	42.69	

Sursa: dep. Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Preț-țintă acordat acțiunii, utilizând cele două metode de evaluare

În urma aplicării celor două modele de evaluări (prin multipli, respectiv prin actualizarea fluxurilor de numerar), prețul-țintă al acțiunilor MECANICA FINA (MECE) pentru următoarele 12 luni se regăsește în intervalul **28,8-29,41** lei/acțiune.

Anexa 1 Cont de profit și pierdere istoric

	2019	2020	2021	2022	2023
Venituri estimate din investiții					
Venituri din activități curente / cifra de afaceri	<b>14,812,522</b>	<b>11,985,239</b>	<b>18,423,612</b>	<b>20,468,732</b>	<b>23,196,078</b>
Alte venituri din exploatare	2,419,528	2,420,846	1,903,057	1,203,762	3,487,130
Venituri din modificările de valoare de piață a investițiilor imobiliare	7,083,377	4,573,004	3,410,205	9,244,013	3,205,070
Venituri aferente costului producției în curs de execuție	(47,255)	(107,745)	308,236	3,465,136	(1,269,273)
Venituri din producția de imobilizări	291,250	54,405	79,138	3,095	179,635
Materii prime, consumabile și mărfuri	(4,535,962)	(3,241,439)	(4,018,284)	(6,188,993)	(5,305,842)
Cheltuieli cu personalul	(3,614,765)	(3,897,469)	(4,363,857)	(5,045,140)	(5,379,751)
Cheltuieli cu amortizarea și deprecierea	(1,720,959)	(6,188,119)	(2,967,920)	(2,330,093)	(2,653,693)
Alte cheltuieli de exploatare	(4,204,556)	(4,600,482)	(4,469,419)	(5,451,558)	(10,211,345)
Ajustări de valoare privind imobilizările	(477,554)	(444,963)	(675,132)	(51,567)	(140,562)
Profit / (pierdere) din activități de exploatare	<b>10,005,626</b>	<b>553,277</b>	<b>7,629,636</b>	<b>15,317,386</b>	<b>5,107,446</b>
Rezultat net din activitatea financiară	<b>(1,316,995)</b>	<b>(1,472,625)</b>	<b>(1,327,862)</b>	<b>(1,404,928)</b>	<b>(3,277,517)</b>
Cota din rezultatul entităților asociate ce revine Grupului		259,560	260,955	550,163	
Profit / (pierdere) înainte de impozitare	<b>8,688,631</b>	<b>(659,788)</b>	<b>6,562,729</b>	<b>14,462,621</b>	<b>1,829,929</b>
Cheltuieli cu impozitul pe profit curent și amânat	(1,031,984)	(927,354)	(455,636)	(2,360,207)	(641,528)
Profit / (pierdere) net(ă)	<b>7,656,647</b>	<b>(1,587,143)</b>	<b>6,107,093</b>	<b>12,102,414</b>	<b>1,188,401</b>

## Anexa 2 Bilanț istoric

	2019	2020	2021	2022	2023
Active pe termen lung					
Imobilizări corporale	34,842,035	35,081,702	46,172,797	60,861,723	59,826,998
Investiții imobiliare	182,506,963	181,677,100	185,327,894	204,913,808	207,531,501
Imobilizări necorporale	5,313		8,014	9,548	4,888
Investiții în entități asociate	4,525,604	3,207,066	3,176,447		
Alte active imobilizate				5,768	11,385
<b>Total active imobilizate</b>	<b>221,879,915</b>	<b>219,965,868</b>	<b>234,685,152</b>	<b>265,790,848</b>	<b>267,374,772</b>
Active circulante					
Stocuri	4,141,250	3,571,820	5,344,542	7,453,966	5,809,879
Clienți și alte creanțe comerciale	1,918,639	2,379,092	2,457,033	2,883,734	2,953,737
Alte titluri de plasament		21,486		16,444	648
Casa și conturile la bănci	706,121	455,248	731,054	2,226,971	840,730
<b>Total active circulante</b>	<b>6,766,010</b>	<b>6,427,646</b>	<b>8,532,629</b>	<b>12,581,115</b>	<b>9,604,993</b>
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>228,645,925</b>	<b>226,393,514</b>	<b>243,217,781</b>	<b>278,371,964</b>	<b>276,979,765</b>
Capitaluri și datorii					
Capital social	79,152,825	79,152,825	79,152,825	79,152,825	79,152,825
Acțiuni proprii		-	-222,838	-222,838	-216,532
Rezerve legale	1,411,956	1,494,136	1,763,551	1,766,113	2,273,959
Alte rezerve	3,888,110	2,662,149	2,662,149	3,888,935	15,239,551
Rezerve de reevaluare	4,442,239	4,311,827	13,951,100	13,951,100	13,800,393
Rezultat reportat	66,147,382	75,383,220	72,477,057	78,617,592	78,700,944
Rezultatul exercițiului	7,961,099	-2,812,136	6,107,093	12,053,834	1,061,171
Repartizarea profitului					-
<b>Capitaluri - Total</b>	<b>163,003,611</b>	<b>160,192,022</b>	<b>175,890,936</b>	<b>189,207,561</b>	<b>190,012,311</b>
Interese care nu controlează	<b>-394,996</b>	<b>-395,897</b>	<b>-394,797</b>	<b>1,102,594</b>	<b>1,229,936</b>
Datorii pe termen lung					
Împrumuturi bancare pe termen lung	22,024,778	23,879,690	30,486,170	39,478,863	39,318,264
Leasing financiar - termen lung	2,084,817	1,681,120	323,237	581,816	519,317
Garanții				157,452	210,956
Datorii comerciale și alte datorii	6,603,873	3,299,916	184,816	3,849,523	2,340,078
Subvenții	258,310	184,507	110,704	45,766	-
Impozit amânat	25,064,852	25,978,467	28,066,716	31,236,683	31,653,964
<b>Datorii pe termen lung - Total</b>	<b>56,036,630</b>	<b>55,023,700</b>	<b>59,171,643</b>	<b>75,350,102</b>	<b>74,042,579</b>
Datorii pe termen scurt					
Împrumuturi bancare pe termen scurt	3,596,468	3,674,963	2,764,370	4,464,599	3,879,529
Leasing financiar - datorie curentă	622,450	558,147	117,334	194,452	519,118
Garanții			543,154	826,898	455,126
Datorii comerciale și alte datorii	5,756,914	7,284,804	4,981,404	6,965,354	6,742,829
Venituri în avans	17,701				
Impozit pe profit datorat	7,147	3,200	143,736	260,402	98,338
Provizioane		52,574			
<b>Datorii pe termen scurt - total</b>	<b>10,000,680</b>	<b>11,573,689</b>	<b>8,549,998</b>	<b>12,711,704</b>	<b>11,694,940</b>
<b>TOTAL CAPITALURI ȘI DATORII</b>	<b>228,645,925</b>	<b>226,393,514</b>	<b>243,217,781</b>	<b>278,371,964</b>	<b>276,979,765</b>

### Anexa 3 Indicatori financiari

<b>Indicatori de rentabilitate</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Rentabilitatea comercială	51,69%	-13,24%	33,15%	59,13%	5,12%
Rentabilitatea activelor totale	3,35%	-0,70%	2,51%	4,35%	0,43%
Randamentul activelor imobilizate	3,45%	-0,72%	2,60%	4,55%	0,44%
Rentabilitatea financiară	4,70%	-0,99%	3,47%	6,40%	0,63%
Rata rentabilității în funcție de costurile de producție	52,61%	-8,64%	37,02%	63,47%	5,02%

<b>Indicatori de lichiditate</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Lichiditatea globală	0,68	0,56	1,00	0,99	0,82
Lichiditatea redusă	0,26	0,25	0,37	0,40	0,32
Lichiditatea imediată	0,07	0,04	0,09	0,18	0,07

<b>Indicator de activitate</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Perioada de plată a furnizorilor	305,75	207,40	112,75	204,19	138,02
Numărul mediu de zile de stocare	100,65	107,29	104,43	131,10	90,17
Perioada medie de stocare	102,05	108,78	105,88	132,92	91,42
Perioada de încasarea a creanțelor	47,28	72,45	48,68	51,42	46,48
Ciclul de conversie a numerarului	-160,68	-29,05	40,24	-22,68	-2,04

<b>Indicatori de solvabilitate</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Solvabilitatea patrimonială	71,29%	70,76%	72,32%	67,97%	68,60%
Solvabilitatea financiară	3,46	3,40	3,59	3,16	3,23

## Departamentul de Analiză și Strategii de piață SSIF Goldring SA

Data	Recomandare	Preț-țintă (12luni)	Tip raport
24/05/2024	-	28,8-29,41	Inițial

### Disclaimer

Analiza va fi actualizată la apariția de evenimente majore/importante care influențează analiza inițială/ultima actualizare realizată. Pentru mai multe detalii privind analiza (prețul țintă, informațiile prezentate, premisele evaluării, metodologia de evaluare, etc.) se va contacta analistul/analizistii prin canalele de comunicare oferite în raportul actual.

Conținutul raportului, realizat în numele Goldring SA SSIF, are scop informativ și nu va fi considerat o recomandare de investiții sau o ofertă de a cumpăra, a vinde sau a schimba nici un fel de instrumente financiare în conformitate cu legile piețelor de capital din România sau cu cele ale altor state.

Goldring SA SSIF declară că acest raport a fost comunicat emitentului la care se referă în mod direct pe email fără însă ca acesta din urmă să intervină cu modificări legate de prețul țintă specificat în raport.

În luarea deciziei de a investi în instrumentele financiare prezentate, investitorii trebuie să se bazeze pe propria analiză, inclusiv a avantajelor și a riscurilor implicate și să țină cont de faptul că performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța viitoare.

Goldring SA, angajații sau colaboratorii săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune care ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod.

Este posibil ca Societatea, aliații sau angajații acesteia să dețină în nume propriu produse prezentate în acest raport, să efectueze tranzacții cu astfel de instrumente financiare sau chiar să fi prestat servicii de consultanță pentru emitentii prezentați în acest material.

Certificarea analistului/analizistilor

Analistul/analizistii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică că: 1. nu au niciun interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/comaniile menționate în prezentul raport.

2. nicio parte a remunerației analistului/analizistilor care au pregătit acest raport nu este sau nu va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Este recomandabil ca o decizie de investire să fie luată după consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anunțați că orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt, mai degrabă, forme de estimare și nu pot garanta un profit cert.

Investiția în instrumente financiare este caracterizată prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Analizele, comentariile și opiniile exprimate prin intermediul rapoartelor de analiză, reprezintă punctul de vedere al autorilor acestora și nu implică în niciun fel răspunderea Goldring SA.

Preluarea și publicarea informațiilor din rapoarte nu este permisă decât cu acordul scris al Goldring SA.

### Analize realizate de SSIF Goldring SA în ultimele 12 luni

Simbol	Recomandare	Preț-țintă/Interval preț-țintă	Data raport	Tip raport
SNP	-	0,78-0,82	18.04.2024	Actualizare
ONE	-	1,08-1,20	13.03.2024	Actualizare
AST	-	33,44-34,04	12.03.2024	Actualizare
TBK	-	22,1-22,6	07.03.2024	Actualizare
SMTL	-	68,04-68,54	04.03.2024	Actualizare
H2O	-	129,23-131,56	31.01.2024	Inițial
AST	-	32,46 - 32,58	21.12.2023	Inițial
SMTL	-	46,33-47,25	115.12.2023	Inițial
SNP	-	0,56-0,59	14.11.2023	Actualizare
AST	-	33,44-34,04	12.03.2024	Actualizare
TBK	-	22,1-22,6	07.03.2024	Actualizare
ONE	-	1,08-1,20	19.10.2023	Actualizare
MET	-	0,84-0,96	13.10.2023	Actualizare
SFG	-	22,37-23,25	26.09.2023	Actualizare
SNG	-	42,8-43,5	30.08.2023	Actualizare
TBK	-	20,7-21,5	23.08.2023	Actualizare
SNP	-	0,55-0,59	18.08.2023	Actualizare
HAI	-	1,21-1,42	25.05.2023	Inițial
MET	-	0,97-1,047	18.05.2023	Inițial
WINE	-	0,9-10,1	12.04.2023	Inițial