



344/10.03.2026

RAPORT DE EVALUARE

IAMU SA



REZUMATUL FAPTELOR PRINCIPALE ȘI AL CONCLUZIILOR

Utilizarea desemnată a evaluării:	a	Retragerea de la tranzacționare de pe piața reglementată, conform art. 62, alin c), din Legea 24/2017 și art. 115, lit. b). pct. A din regulamentul ASF 5/2018.
Activul (activele) (supuse) evaluării:	supus	Activul supus evaluării este capitalul propriu al întreprinderii. Valoarea capitalul propriu (equity value) este valoarea unei întreprinderi pentru toți proprietarii săi. IAMU SA cu sediul în Blaj, Str. Gh. Barițiu, nr. 38, Jud. Alba, cod fiscal 1766830, nr. Reg. Com. J01/189/1991, site https://www.iamu.ro/ .
Participația supusă evaluării		9.500.149 acțiuni echivalent cu 100% din capitalul social al IAMU SA.
Activitatea principală a companiei analizate:		IAMU SA ca și obiect de activitate principal CAEN 2841 – Fabricarea utilajelor și a mașinilor-unelte pentru prelucrarea metalului
Instrucțiunile evaluării		Conform contractului DRS nr. 75/02.02.2026
Premisele evaluării:		Compania a fost evaluată în ipoteza continuării activității.
Tipul (tipurile) (valorilor) estimate:	valorii	Valoarea de piață așa cum este ea definită în Standardele de Evaluare a Bunurilor, ediția 2025, ce sunt în acord cu IVS (International Valuation Standards) – ediția 2024. „Valoarea de piață reprezintă suma estimată pentru care un activ și/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.”
Data evaluării:		30.11.2025
Ipoteze și ipoteze speciale		Principalele ipoteze și ipoteze speciale de care s-a ținut seama în elaborarea prezentului raport de evaluare sunt detaliate în subcapitolul 1.11. Dintre acestea menționăm: - Evaluarea se bazează pe bugetul de venituri și cheltuieli elaborat de conducerea întreprinderii pentru perioada 2026-2030.
Abordări în evaluare		<i>Abordarea prin venit</i> oferă o indicație asupra valorii prin convertirea fluxurilor de numerar viitoare într-o singură valoare curentă a capitalului. Rezultatul abordării prin venit (metoda fluxurilor de numerar actualizate - DCF) este: 64.437.490 lei echivalent cu 6,7828 lei/acțiune <i>Abordarea prin piață</i> oferă o indicație a valorii unei întreprinderi prin compararea subiectului evaluat cu alte întreprinderi similare. Rezultatul abordării prin piață (metoda comparației vânzărilor de pe piața de capital) este: 66.853.000 lei, echivalentul cu 7,0370lei/acțiune

Concluziile evaluării:

Valoarea de piață a 9.500.149 acțiuni echivalent cu 100% din capitalul social al IAMU SA, este de:

64.437.490 lei echivalent cu 6,7828 lei/acțiune

DARIAN DRS S.A.



Traya

Cuprins

REZUMATUL FAPTELOR PRINCIPALE ȘI AL CONCLUZIILOR.....	1
1. TERMENII DE REFERINȚĂ AI EVALUĂRII.....	4
1.1. Activul (activele) și/sau datoria (datoriile) supus(ă/e) evaluării.....	4
1.2. Clientul (clienții).....	4
1.3. Utilizarea desemnată.....	4
1.4. Utilizatorul desemnat.....	4
1.5. Evaluatorul.....	4
1.6. Moneda evaluării.....	5
1.7. Data evaluării.....	5
1.8. Tipul (tipurile) valorii utilizat(e).....	5
1.9. Natura și amploarea activităților evaluatorului și oricare limitări ale acestora.....	6
1.10. Natura și sursa informațiilor pe care se bazează evaluatorul.....	7
1.11. Ipoteze și ipoteze speciale.....	7
1.12. Specialist.....	8
1.13. Factorii de mediu, sociali și de governanță.....	8
1.14. Tipul raportului sau al altor documentații elaborate.....	8
1.15. Restricții de utilizare, difuzare sau publicare.....	8
1.16. Declararea conformității evaluării cu SEV.....	9
2. PREZENTAREA DATELOR – ANALIZA DIAGNOSTIC.....	11
2.1. Prezentare generală a întreprinderii.....	11
2.2. Acționarii.....	11
2.3. Diagnosticul juridic.....	11
2.4. Contracte de împrumut. Garanții. Alte datorii.....	13
2.5. Diagnosticul operațional.....	13
2.6. Diagnosticul comercial.....	15
2.7. Resurse umane.....	17
2.8. Diagnosticul financiar.....	18
2.9. ANALIZA SWOT.....	23
3. EVALUAREA SOCIETĂȚII.....	24
3.1. ABORDARI ÎN EVALUARE.....	24
3.2. ABORDAREA PRIN VENIT.....	24
3.3. ABORDAREA PRIN PIAȚĂ.....	36
4. ANALIZA REZULTATELOR ȘI CONCLUZIA ASUPRA VALORII.....	44
5. ANEXE.....	45
5.1. MARJA EBITDA.....	45
5.2. EVALUAREA ACȚIUNILOR DEȚINUTE.....	45

1. TERMENII DE REFERINȚĂ AI EVALUĂRII

1.1. Activul (activele) și/sau datoria (datoriile) supus(ă/e) evaluării

În conformitate cu contractul, obiectul evaluării este capitalul propriu al întreprinderii IAMU SA, cu sediul social în Blaj, Str. Gh. Barițiu, nr. 38, Jud. Alba; Cod fiscal 1766830; înregistrată la registrul comerțului cu nr. J01/189/1991

Compania este o societate pe acțiuni având capitalul social de 23.750.373 lei alocat unui număr de 9.500.149 acțiuni nominative cu o valoare nominală de 2,5 lei.

1.2. Clientul (clienții)

În conformitate cu contractul evaluării, prezentul raport de evaluare se poate utiliza exclusiv de către IAMU SA, în calitate de client. Raportul conține informații adecvate doar necesităților acesteia.

Evaluatorul nu va transmite copii ale prezentului raport sau părți din acesta, niciunei terțe părți, dacă aceasta nu a fost desemnată în scris ca posibil utilizator, și nici nu poate fi făcut responsabil pentru eventuale prejudicii produse părților în drept în cazul în care un terț ar deține și utiliza o astfel de copie. Responsabilitatea Evaluatorului este doar față de utilizatorii desemnați și nu poate fi extinsă față de niciun terț.

1.3. Utilizarea desemnată

Prezentul raport de evaluare va fi utilizat exclusiv în vederea respectării prevederilor contractuale, așa cum sunt ele stipulate în cadrul contractului de prestări servicii 75/02.02.2026.

Utilizarea desemnată a evaluării este retragerea de la tranzacționare de pe piața reglementată, conform art. 62, alin c), din Legea 24/2017 și art. 115, lit. b). pct. A din Regulamentul ASF 5/2018.

Raportul de evaluare nu va putea fi utilizat pentru niciun alt scop decât cel declarat; evaluatorul nu își asumă responsabilitatea niciodată și în nicio altă circumstanță sau context în care raportul de evaluare ar putea fi utilizat.

1.4. Utilizatorul desemnat

În conformitate cu contractul evaluării, prezentul raport poate fi utilizat de către acționarii societății și de Autoritatea de Supraveghere Financiară (A.S.F.) în calitate de utilizatori desemnați. Raportul conține informații adecvate numai necesităților acestora.

1.5. Evaluatorul

Evaluarea expusă în prezentul raport a fost realizată de către SC DARIAN DRS SA¹, și nu s-a primit asistență semnificativă din partea niciunei alte persoane, în afara celor identificate mai jos:

- Evaluarea întreprinderii și a participațiilor deținute la alte entități a fost realizată de Mircea Popa cu legitimația ANEVAR nr. 18488
- Respectarea procedurilor interne de calitate ale companiei DARIAN DRS SA, a fost verificată de către Sergiu Crișan.

ține calificarea și competența de a realiza prezenta evaluare, aspect care poate fi verificat de părțile interesate în Tabloul Asociației (<http://nou.anevar.ro/pagini/tabloul-asociatiei>).

Afirmațiile prezentate și susținute în acest raport sunt adevărate și corecte; analizele, opiniile și concluziile prezentate sunt limitate numai de ipotezele (inclusiv cele speciale) considerate și sunt analizele, opiniile și concluziile personale ale Evaluatorului, fiind nepărtinitoare din punct de vedere profesional. În derularea întregului proces al evaluării care a dus la opinia raportată, evaluatorul nu a fost constrâns sau influențat în niciun fel. Suma reprezentând plata pentru realizarea prezentului raport nu are nicio legătură cu declararea în

¹ SC DARIAN DRS SA, împreună cu evaluatorii identificați, sunt denumiți generic în cadrul raportului „Evaluatorul”.

raport a unei anumite valori (din evaluare) sau interval de valori care să favorizeze vreuna din părțile interesate și nu este influențată de apariția unui eveniment ulterior. Evaluatorul nu are niciun interes prezent sau de perspectivă în proprietatea care face obiectul prezentului raport de evaluare și niciun interes sau influență legată de părțile implicate. Astfel evaluatorul a putut oferi o valoare obiectivă și imparțială.

Evaluatorul nu are niciun interes prezent sau de perspectivă în proprietatea care face obiectul prezentului raport de evaluare și niciun interes sau influență legată de părțile implicate. Astfel evaluatorul a putut oferi o valoare obiectivă și imparțială.

Din perspectiva cerințelor RICS Valuation – Global Standards, respectiv PS 2 para 8, raportul de evaluare a fost întocmit pentru și în numele DARIAN DRS SA sub supravegherea și cu supervizarea evaluatorului autorizat Popa Mircea, legitimita ANEVAR nr. 18488.

Supravegherea și supervizarea au presupus:

- Coordonarea și supravegherea activității tuturor evaluatorilor nominalizați mai sus;
- Participarea activă la etapele realizării raportului de evaluare;
- Supervizarea și verificarea culegerii datelor, analizelor, estimărilor și calculelor realizate de echipa de evaluatori;
- Verificarea conformității raportului cu cerințele obligatorii ale RICS Valuation – Global Standards.

1.6. Moneda evaluării

Conform nivelului de încredere al evaluatorului în precizia rezultatelor, expresia numerică a indicației finale asupra valorii de piață a fost exprimată în lei (RON). Cursul de schimb valabil la data evaluării este EUR/RON 5,0906.

1.7. Data evaluării

Data evaluării este 30.11.2025. Concluzia asupra valorii a fost determinată în contextul condițiilor pieței specifice de la această dată. Data raportului este 10.03.2026.

1.8. Tipul (tipurile) valorii utilizat(e)

Luând în considerare scopul prezentei evaluări, tipul valorii adecvat este Valoarea de piață așa cum este ea definită în Standardele de Evaluare a Bunurilor, ediția 2025, ce sunt în acord cu IVS (International Valuation Standards) – ediția 2024.

Valoarea de piață reprezintă “suma estimată pentru care un activ și/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.”

Valoarea capitalurilor proprii, așa cum este ea definită în Standardele de Evaluare a Bunurilor, ediția 2025, SEV 200 – Întreprinderi și participații la întreprinderi, este:

„ Valoarea capitalurilor proprii - valoarea unei întreprinderi, pentru toți proprietarii ei.”

Această valoare, de regulă, datorită volatilității condițiilor de piață, are valabilitate limitată la data evaluării și nu va putea fi atinsă în cazul unei eventuale incapacități de plată viitoare când, atât condițiile pieței cât și situațiile de vânzare pot diferi față de acest moment.

Raportul de evaluare este valabil în condițiile economice, fiscale, juridice și politice de la data întocmirii sale. Dacă aceste condiții se vor modifica concluziile acestui raport își pot pierde valabilitatea.

1.9. Natura și amploarea activităților evaluatorului și oricare limitări ale acestora

Specificație	Acțiuni preconizate	Limitări
Primirea și asumarea temei	Au fost primite toate datele și documentele necesare.	Nu este cazul.
Inspekția proprietății	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Repere inspectate în proiecte anterioare	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Colectarea datelor despre localitate, zonă, vecinătate	Am avut acces la toate datele relevante.	Nu este cazul.
Analize judecătorești și calcule	Am avut acces la toate datele relevante	Nu este cazul.
Dreptul de proprietate	Am examinat documentele de proprietate obținute de la client. Vom raporta constatările noastre în raport. Evaluarea noastră se bazează pe aceste constatări pe care le vom presupune corecte.	Nu este cazul.
Starea clădirilor	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Instalații	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Planuri urbanistice	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Reglementari de construire	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Infrastructura rutiera	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Contaminare și materiale periculoase sau dăunătoare	Nu este cazul.	Nu vom comanda întocmirea unui raport de mediu pentru proprietate. Vom presupune că proprietatea nu este afectată negativ de astfel de probleme.
Probleme de mediu	Nu este cazul.	Nu este cazul.
Inundații	Nu este cazul.	Nu vom examina Harta de hazard și de risc la inundații pentru a stabili dacă proprietatea este supusă inundațiilor. Ne vom baza pe cunoștințele noastre locale. Evaluarea noastră va presupune că proprietatea nu este afectată negativ de inundații.
Gaz radon	Nu este cazul.	Nu vom examina harta radonului pentru a stabili dacă proprietatea se află într-o zonă afectată de gazul radon. Ne vom baza pe cunoștințele noastre locale. Evaluarea noastră va presupune că proprietatea nu este afectată negativ de gazul radon.
Eficiența energetică	Nu este cazul.	Nu este cazul.

Specificație	Acțiuni preconizate	Limitări
Factori ESG	Nu este cazul.	Nu este cazul.

1.10. Natura și sursa informațiilor pe care se bazează evaluatorul

A. Informații primite de la client

- Informații certe
 - situațiile financiare ale companiei pentru intervalul 31.12.2020 – 31.12.2024
 - bilanța de verificare 30.11.2025
 - registrul de mijloace fixe la 30.11.2025
 - informații cu privire la:
 - activitatea operațională a companiei
 - activitatea comercială a companiei
 - situația juridică a companiei și a patrimoniului său
 - situația patrimonială
 - active în exploatare/în afara exploatarei

Responsabilitatea pentru aceste informații revine integral Clientului.

- Informații pe care se bazează concluzia asupra valorii:
 - Bugetul de venituri și cheltuieli al IAMU SA, pentru perioada 2026 - 2030.
 - Orice date relevante a căror considerare poate influența rezultatul metodelor aplicate

Aceste informații au fost asumate de Evaluator în urma comparării cu cele rezultate din cercetarea pieței; pentru diferențe semnificative au fost aplicate ajustări.

B. Informații colectate de evaluator

- Date cu privire la situația și evoluția economiei naționale.
- Date cu privire la industria în care operează întreprinderea.
- Date cu privire la concurenți și întreprinderi comparabile (cifră de afaceri, indicatori de profitabilitate și rentabilitate, rate de creștere, capital de lucru net etc.)

Evaluatorul a utilizat în estimarea valorii numai informațiile și documentele pe care le-a avut la dispoziție, fiind posibilă existența și a altor informații sau documente de care evaluatorul nu avea cunoștință.

Evaluatorul a obținut informații, opinii, estimări din surse considerate a fi corecte și de încredere, dar nu se asumă nicio responsabilitate în cazul în care acestea s-ar dovedi a fi incorecte.

1.11. Ipoteze și ipoteze speciale

Valoarea opinată în raportul de evaluare este estimată în condițiile realizării ipotezelor care urmează și în mod special în ipoteza în care situațiile la care se face referire mai jos nu generează niciun fel de restricții în afara celor arătate expres pe parcursul raportului și a căror impact este expres scris că a fost luat în considerare. Dacă se va demonstra că cel puțin una din ipotezele sub care este realizat raportul și care sunt detaliate în cele ce urmează nu este valabilă, valoarea estimată este invalidată.

Principalele ipoteze de care s-a ținut seama în elaborarea prezentului raport de evaluare sunt următoarele:

1. Ipoteze semnificative:

- ✓ Aspectele juridice se bazează exclusiv pe informațiile și documentele furnizate de către reprezentanții IAMU SA, prin personalul specializat, referitoare la situația patrimonial-economică a companiei și au fost prezentate fără a se întreprinde verificări sau investigații suplimentare.
- ✓ Dreptul de proprietate asupra acțiunilor este considerat valabil și marketabil;
- ✓ Informațiile furnizate de terțe părți sunt considerate de încredere dar nu li se acordă garanții pentru acuratețe;

- ✓ Situația actuală a companiei evaluate și scopul prezentei evaluări au stat la baza selectării metodelor de evaluare pentru estimarea valorii.
- ✓ Analiza situațiilor financiare ale societății comerciale supuse evaluării în cadrul prezentului raport, nu presupune că noi am efectuat un audit, revizie limitată sau due-diligence pentru această societate. Nu ne asumăm nicio responsabilitate cu privire la integralitatea, corectitudinea sau exactitatea oricărei informații financiare primite de la societate sau în numele acesteia;
- ✓ S-a presupus că legislația în vigoare se va menține și nu au fost luate în calcul eventuale modificări care pot să apară în perioada următoare.
- ✓ Intrarea în posesia unei copii a acestui raport nu implică dreptul de publicare a acestuia;
- ✓ Evaluatorul, prin natura muncii sale, nu este obligat să ofere în continuare consultanță sau să depună mărturie în instanță relativ la societatea în chestiune;
- ✓ Nici prezentul raport, nici părți ale sale (în special concluzii referitoare la valori, identitatea evaluatorului) nu trebuie publicate sau mediatizate fără acordul prealabil al părților amintite în anexă;
- ✓ Orice valori estimate în raport se aplică întregii societăți și orice divizare sau distribuie a valorii pe interese fracționate va invalida valoarea estimată, în afara cazului în care o astfel de distribuie a fost prevăzută în raport.
- ✓ Raportul de evaluare este valabil în condițiile economice, fiscale, juridice și politice de la data întocmirii sale. Dacă aceste condiții se vor modifica concluziile acestui raport își pot pierde valabilitatea.
- ✓ Prezentul raport de evaluare nu reprezintă inventarierea bunurilor mobile, evaluarea a fost realizată exclusiv pe baza listei și a informațiilor primite de la reprezentanții clientului/propietarului.
- ✓ Evaluatorul a utilizat în estimarea valorii numai informațiile pe care le-a avut la dispoziție, fiind posibilă existența și a altor informații de care evaluatorul nu avea cunoștință. Orice neconcordanțe apărute, din acest motiv sau din neîndeplinirea ipotezelor luate în calcul, impun reanalizarea evaluării și, dacă este cazul, a cuantificării valorice a diferențelor.
- ✓ Evaluarea se bazează pe bugetul de venituri și cheltuieli elaborat de conducerea întreprinderii pentru perioada 2026 - 2030.

2. Ipoteze speciale

- ✓ Nu este cazul.

1.12. Specialist

Nu este cazul.

1.13. Factorii de mediu, sociali și de guvernare

Nu am identificat factori de mediu, sociali sau guvernare cu impact material asupra valorii întreprinderii.

1.14. Tipul raportului sau al altor documentații elaborate

Raportul de evaluare este unul narativ, detaliat, întocmit în conformitate cu SEV 106 - Documentare și raportare și cuprinde, pe lângă termenii de referință, descrierea tuturor datelor, faptelor, analizelor, calculelor și judecăților relevante pe care s-a bazat opinia privitoare la indicația asupra valorii raportate, nefiind necesară nicio excludere sau abatere de la respectivul Standard.

1.15. Restricții de utilizare, difuzare sau publicare

Raportul de evaluare, în totalitate sau pe părți, sau oricare altă referire la acesta, nu poate fi publicat, nici inclus într-un document destinat publicității fără acordul scris și prealabil al evaluatorului cu specificarea formei și contextului în care urmează să apară. Publicarea parțială sau integrală, precum și utilizarea lui de către alte persoane decât cele la care s-au făcut referiri anterior (cap.1 Termenii de referință ai evaluării – 1.2. Identificarea

clientului, 1.4 Utilizator desemnat), atrage după sine încetarea obligațiilor contractuale. De asemenea, intrarea în posesia unui terț a unei copii a acestui raport nu implică dreptul de publicare a acestuia.

1.16. Declararea conformității evaluării cu SEV

Raportul de evaluare a fost întocmit conform Standardelor de Evaluare a Bunurilor 2025, ce sunt în acord cu International Valuation Standards – ediția 2024.

Darian este o companie recunoscută de RICS, și în acest sens respectă și reglementările obligatorii din setul de standarde RICS Valuation – Global Standards (Red Book).

Activitatea de evaluare a bunurilor este reglementată în România prin lege, așadar prevederile RICS Valuation – Global Standards, PS 1 para. 4 sunt aplicabile acestui raport de evaluare, ceea ce înseamnă că raportul de evaluare respectă prevederile Standardelor de Evaluare a Bunurilor obligatorii în România, dar a fost întocmit și cu respectarea cerințelor RICS Valuation – Global Standards.

Excepțiile de la aplicarea RICS Valuation – Global Standards, PS 1 sunt următoarele :

- Prevederile PS 1 para 3.5 nu pot fi aplicate în România: sistemul de măsurare al clădirilor este cel oficial stabilit prin standardele de măsurare naționale impuse de legislația românească; în acest context, luarea în considerare a IPMS (International Property Measurement Standards) nu este posibilă.

Standardele aplicate în misiunea de evaluare sunt:

SEV	IVS	RICS
Standarde generale	General standards	Professional standards (PS), Valuation technical and performance standards (VPS)
SEV 100 - Cadrul general al evaluării	IVS 100 – Valuation Framework	PS 1 – Compliance with standards where a written valuation is provided PS 2 – Ethics, competency, objectivity, and disclosures
SEV 101 - Termenii de referință ai evaluării	IVS 101 - Scope of work	VPS 1 – Terms of engagement
SEV 102 – Tipuri ale valorii	IVS 102 – Bases of Value	VPS 2 – Bases of value, assumptions, and special assumptions
SEV 103 - Abordări în evaluare	IVS 103 – Valuation Approaches	VPS 3 – Valuation approaches and methods
SEV 104 - Informații și date de intrare	IVS 104 – Data and Inputs	VPS 4 – Inspections, investigations and records
SEV 105 - Modele de evaluare	IVS 105 – Valuation Models	VPS 5 – Valuation models
SEV 106 - Documentare și raportare	IVS 106 – Documentation and Reporting	VPS 6 – Valuation reports
Standarde pentru active	Asset Standards	Valuation practice guidance – applications (VPGA)
SEV 200 Întreprinderi și participații la întreprinderi	IVS 200 Businesses and Business Interests	VPGA 3 – Valuation of businesses and business interests
Ghiduri		Valuation practice guidance – applications (VPGA)

SEV			IVS	RICS
GEV	600	Evaluarea		
întreprinderii				

Conform prevederilor contractuale și a instrucțiunilor evaluării, nu a fost necesară abaterea de la niciunul din standardele respective.

2. PREZENTAREA DATELOR – ANALIZA DIAGNOSTIC

2.1. Prezentare generală a întreprinderii

Denumirea societății: IAMU SA

Sediul social: Blaj, Str. Gh. Barițiu, nr. 38, Jud. Alba

pagina web: <https://www.iamu.ro/>

Obiect principal de activitate: CAEN 2841 – Fabricarea utilajelor și a mașinilor-unelte pentru prelucrarea metalului

Oficiul Registrului Comerțului nr. J01/189/1991

Cod unic de înregistrare 1766830

IAMU SA este organizată ca o societate pe acțiuni. La data evaluării capitalul social subscris și vărsat este de 23.750.373 lei (divizat în 9.500.149 acțiuni cu valoare nominală de 2,5 lei/ acțiune).

Întreprinderea este listată la Bursa de Valori București, pe sistemul multilateral de tranzacționare AeRo, categoria standard, cu simbolul bursier IAMU.

Întreprinderea de accesorii pentru mașini unelte Blaj a luat ființă în 01.01.1972 în baza HCM 1427/1972. În 1974 intră în funcțiune prima capacitate de producție.

Prin construcție și dotare IAMU Blaj a fost profilată pe execuția de accesorii și componente de schimb pentru mașini-unelte, execuția de bunuri de larg consum și reparații capitale pentru mașini-unelte.

În 1990 se înființează Societatea Comercială, IAMU S.A., conform HG 1296/1990.

Dupa 1990, societatea și-a reorientat producția spre cerințele economiei de piață, introducând în execuție pe lângă produsele tradiționale, alte produse la cererea clienților, cum sunt: elementele de ghidare liniara, menghine, componente pentru masinile de ambalat, componente masini-unelte pentru prelucrarea metalului, componente pentru masinile de injectat mase plastice, componente pentru masinile din industria hartiei, elemente pentru aparatura de masura și control.

În anul 1994 începe colaborarea cu firma germană Deutsche Star GmbH Rexroth, ulterior Rexroth-Bosch GROUP, respectiv fabricarea elementelor de tehnica liniara.

2.2. Acționarii

Capitalul social, la data evaluării, este deținut de către următorii acționari:

	Acțiuni	Valoare nominală	Capital social	Cotă capital social (%)
Lion Capital	9.170.588	2,5	22.926.470	96,531%
Pers. Fizice	318.561	2,5	796.403	3,353%
Pers. Juridice	11.000	2,5	27.500	0,116%
Total	9.500.149	2,5	23.750.373	100,000%

2.3. Diagnosticul juridic

Prezentarea aspectelor juridice și tuturor aspectelor arătate în întregul raport au la bază documentele și informațiile puse la dispoziție de către IAMU SA prin conducerea societății, directorii de funcțiuni și persoane autorizate din compartimentele de specialitate ale societății.

2.3.1. Dreptul de proprietate asupra terenului, clădirilor și echipamentelor

Societatea analizată deține în patrimoniu imobilizări corporale utilizate în cadrul activității de bază constând în:

- Terenuri;
- Clădiri și construcții speciale;
- Bunuri mobile (echipamente, utilaje, mijloace de transport, mobilier, etc.)

Valorile contabile ale acestora sunt prezentate în tabelul de mai jos:

II. IMOBILIZĂRI CORPORALE		
1. Terenuri și construcții (ct. 211 + 212 - 2811 - 2812 - 2911 - 2912)	B08	10,038,640
2. Instalații tehnice și mașini (ct. 213 + 223 - 2813 - 2913)	B09	23,738,814
3. Alte instalații, utilaje și mobilier (ct. 214 + 224 - 2814 - 2914)	B10	9,135
4. Investiții imobiliare (ct. 215 - 2815 - 2915)	B11	-
5. Imobilizări corporale în curs de execuție (ct. 231 - 2931)	B12	255,446
TOTAL (rd 08 la 16)	B17	34,042,036

La data evaluării, societatea are realizate investiții corporale în curs de execuție, acestea fiind prezentate în tabelul următor:

NR. CRT	NR. INVENTAR	DESCRIERE	VALOARE LEI
1.	59901	STATIE EPURARE APE UZATE+SOPRON(proiect)	21.400
2.	59906	CUPTOR USCARE	32.689
3.	60105	LUMINATOR MODULAR 1500x2100	18.699
4.	60374	INSTALATIE PREPARARE EMULSIE HCN	20.599
5.	60423	MODERNIZARE FCR 50 - 341344	135.321
6.	60425	REABILITARE CABINA POARTA	26.738
TOTAL			255.446

2.3.2. Închirieri

Conform datelor furnizate, compania nu are încheiate contracte de închiriere în calitate de locator cât și locatar

2.3.3. Participații și alte imobilizări financiare

La data evaluării societatea deține imobilizări financiare (acțiuni la societățile EcoRep Group SA și Transilvania Leasing IFN SA), după cum urmează:

Nr.	Denumirea unității	Nr. acțiuni	Valoarea totală a acțiunilor	Pondere în capitalul social
1	SC TRANSILVANIA LEASING IFN SA CUI 9845734	39.826	3.983	0,00770
2	SC ECOREP GROUP SA CUI 43367850	1.000	100	0,01
	TOTAL	40.826	4.083	

2.3.4. Licențe brevete, mărci, proprietăți intelectuale

Întreprinderea deține în patrimoniul, la data evaluării, imobilizări necorporale de natura cheltuielilor de dezvoltare și concesiuni, brevete, licențe și mărci comerciale. Valoare contabilă netă este de 0 lei, acestea fiind complet amortizate.

2.3.5. Litigii

La data evaluării, societatea nu are litigii pe rolul instanțelor de judecată.

2.3.6. Autorizații de funcționare, licențe, certificate de calitate

Conform informațiilor primite de la client, compania deține autorizațiile și licențele de funcționare conform prevederilor în vigoare.

2.4. Contracte de împrumut. Garanții. Alte datorii

Conform situațiilor financiare puse la dispoziție de client societatea are următoarele datorii financiare:

Cont Contabil	Descriere	Scadență	Sumă
519	Sume datorate instituțiilor de credit	TS	17.979.941
162	Sume datorate instituțiilor de credit	TL	5.509.142
462	Creditori diversi	TS	18.487
457	Dividende de plată	TS	574.974
	Total		24.082.544

De asemenea, întreprinderea are și următoarele datorii din exploatare:

Cont Contabil	Descriere	Scadență	Sumă
401, 404	Datorii comerciale - furnizori	TS	7.499.779
	Alte datorii din exploatare	TS	3.893.663
	Total		11.393.442

2.5. Diagnosticul operațional

2.5.1. Organizarea activității de exploatare

Întreprinderea desfășoară activitate de producție.

Veniturile generate de activele aflate în proprietate în perioada analizată sunt următoarele:

Contul de profit și pierdere (RON)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
Venituri din vânzarea mărfurilor	439.471	418.161	1.003.863	1.030.716	509.464	431.076	452.451
Producția vândută	92.968.915	85.095.137	114.583.743	128.240.447	96.633.700	94.821.387	100.297.928
Reduceri comerciale acordate	0	0	0	0	544.116	789.962	0
Cifra de afaceri (netă)	93.408.386	85.513.298	115.587.606	129.271.163	96.599.048	94.462.501	100.750.379
Venituri aferente costului producției în curs de execuție	-1.887.281	-879.497	1.530.636	8.742.642	4.176.225	-728.739	-7.521.322
Venituri din producția de imobilizări	460.055	408.768	152.514	367.668	197.178	0	162.059
Venituri din subvenții de exploatare	244.907	845.670	369.374	0	0	0	0
Alte venituri ale exploatarei	1.731.309	1.625.868	1.184.974	69.585	85.467	45.853	34.029
Venituri din Exploatare - Total	93.957.376	87.514.107	118.825.104	138.451.058	101.057.918	93.779.614	93.425.145

La 11M 2025, veniturile sunt cu cca. 32% peste veniturile din 2024 (anualizate). Societatea generează peste 99,9% din venituri din producția vândută. Producția vândută este reprezentată de componente pentru tehnică liniară (cca. 62% din producție), producție minitehnică liniară (cca. 23% din producție), componente pentru linii tehnologice (cca. 14%) și produse diverse (cca. 1%). Aproximativ 43% din producția vândută este exportată către parteneri din Europa de Vest.

Principalii clienți ai societății în anul 2024 au fost: BOSCH - REXROTH, (Romania), BOSCH REXROTH, (Germania), M+A WERKZEUGE, (Germania), UNICOR, (Germania), DANOMAR, (Spania), TORNOS (Elvetia).

Piața pe care Societatea a avut-o în 2024 a fost diversă, concentrată în primul rând pe domeniul tehnicii liniare, urmând domeniile menghinelor, a componentelor pentru mașini-unelte, a componentelor pentru mașinile de ambalat, a componentelor pentru linii de producție a tubulaturii flexibile și a componentelor pentru mașinile din industria hârtiei.

Caracteristica principală, comună, a tuturor produselor este valoarea adăugată pe unitatea de produs și gradul înalt de precizie, impunând adaptarea tehnologiilor existente și necesitând dezvoltarea tehnologica continua.

Principalele grupe de produse ale Societății sunt:

- minitehnică liniară
- componente pentru tehnica liniară;
- componente pentru pompe hidraulice;
- componente pentru mașini unelte;
- componente pentru linii tehnologice;
- componente pentru liniile de producție a tubulaturii flexibile;
- componente pentru mașinile de ambalat;
- menghine;

În ultima perioadă Societatea s-a preocupat permanent de asimilarea de produse noi, în vederea încărcării capacităților de producție existente.

Pentru identificarea de noi clienți și piețe s-au derulat activități constând în:

- depistarea și menținerea contactului permanent cu potențialii clienți
- promovarea produselor societății prin Camerele de comerț
- dezvoltarea paginii WEB, (Internet)
- alte activități de prospectare și reclama.

2.5.2. Dinamica investițiilor

În perioada 2020 - 11M 2025, întreprinderea a realizat cheltuieli de capital, după cum se poate observa:

lei	2020	2021	2022	2023	2024	2025
CAPEX	16.292.111	1.993.686	1.707.398	1.274.086	7.512.613	209.004

Capacitatea de producție a crescut în urma programelor de investiții, în mașini unelte și mijloace de măsurare pentru prelucrări complexe.

Activitatea principală a companiei constă în producerea și comercializarea accesoriilor și a componentelor pentru mașini-unelte. Societatea are dotarea tehnică și experiența necesară pentru a executa, după comandă, operații mecanice pe o gamă largă de mașini-unelte clasice și CNC.

2.6. Diagnosticul comercial

2.6.1. Analiza macroeconomică

Comisia Națională de prognoză estimează pentru anul curent o creștere reală de 0,9% a PIB față de anul anterior:

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
PRODUSUL INTERN BRUT	- mld. lei	1759,2	1909,0	2045,2	2182,7	2323,8	2462,4
	- creștere reală, %	0,9	0,9	1,0	2,2	2,4	2,1
- Industrie		-0,5	-0,1	0,5	1,8	2,4	2,1
- Agricultură, silvicultură, pescuit		-5,7	5,8	2,0	2,4	1,1	1,1
- Construcții		-2,8	7,6	4,1	2,1	3,3	3,1
- Servicii		1,1	-0,1	0,4	2,2	2,2	2,0
- Impozite nete pe produs		8,9	2,3	2,2	2,7	2,8	2,2

Sursa: Comisia Națională de Prognoză, PROGNOZA DE TOAMNĂ 2025

Cea mai mare creștere este estimată pentru segmentul construcțiilor cu 7,6%, urmat de cel al agriculturii – 5,8%.

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Numărul mediu de salariați	- mii pers.	5.453,2	5.468	5.466	5.534	5.605	5.665
	- %	1,6	0,3	0,0	1,2	1,3	1,1
Numărul de șomeri înregistrați (la sfârșitul anului)	- mii pers.	261,3	266	265	257	245	240
- Rata șomajului înregistrat la sfârșitul anului	- %	3,3	3,4	3,4	3,2	3,1	3,0

Sursa: Comisia Națională de Prognoză, PROGNOZA DE TOAMNĂ 2025

Rata șomajului este previzionată să scadă treptat până la 3,0% în anii următori.

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Indicele prețurilor de consum (IPC)							
- sfârșitul anului		5,1	9,6	3,6	3,0	2,7	2,5
- medie anuală		5,6	7,3	6,5	3,2	3,0	2,8

Sursa: Comisia Națională de Prognoză, PROGNOZA DE TOAMNĂ 2025

Rata anuală inflației se situează pe un trend descendent, ajungând în noiembrie 2025 la o valoare de 9,8% (Noi 2025 raportat la Noi 2024). Efectele de runda a doua se resimt în creșterile de prețuri la mărfuri alimentare, mărfuri nealimentare și în servicii, dar pe termen lung inflația va tinde către ținta BNR de 2,5%.

		2024	2025	2026	2027	2028	2029
Cursul de schimb mediu	- lei/euro	4,97	5,04	5,11	5,15	5,2	5,25

Sursa: Comisia Națională de Prognoză, PROGNOZA DE TOAMNĂ 2025

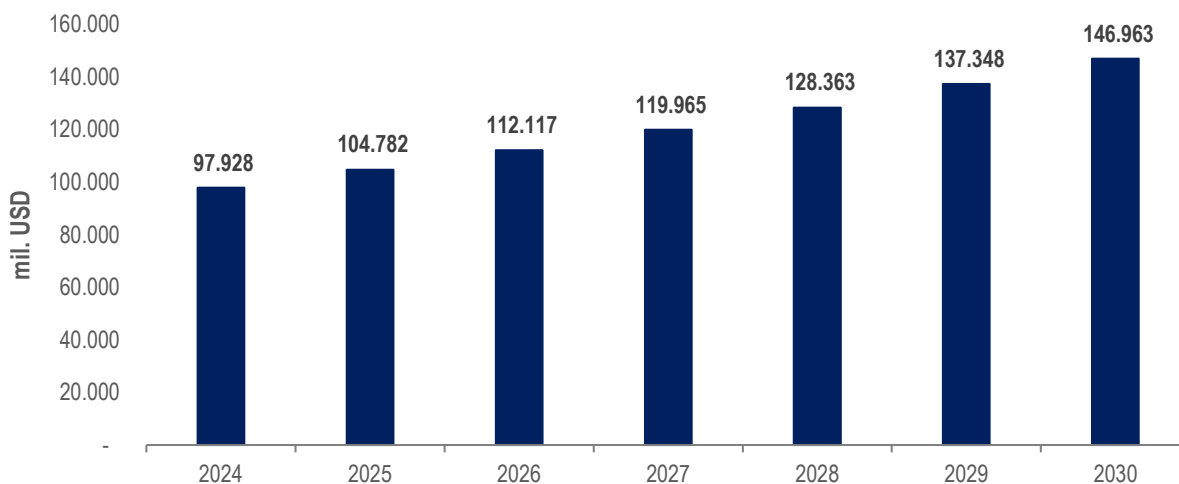
Se previzionează că moneda națională se va deprecia în anii următori, ajungând la un nivel mediu previzionat de 5,25 lei pentru un euro în 2029.

2.6.2. Analiza pieței specifice

Piața specifică pe care operează compania este cea a industriei producătoare a utilajelor și a mașinilor-unelte pentru prelucrarea metalului.

Dimensiunea pieței globale a mașinilor-unelte a fost estimată la 97.928 milioane USD în 2024 și este proiectată să crească cu o rată anuală de creștere compusă (CAGR) de 7% din 2025 până în 2030. Fabrica de conducere pentru industrie include progrese în tehnologii pentru mașini-unelte, cum ar fi multi-unelte, brațe de axă și robotică, precum și creșterea industriei de producție. În afară de aceasta, accentul tot mai mare se pune pe creșterea productivității și reducerea timpilor de nefuncționare alimentează și mai mult creșterea pieței.

Piața utilajelor și a mașinilor-unelte pentru prelucrarea metalului



Sursă: Studiul *Machine Tools Market Size, Share & Trends Analysis Report By Type (Metal Cutting, Metal Forming), By Technology (Computer Numerical Control (CNC), Conventional), By End Use (Automotive, Mechanical Engineering), By Region, And Segment Forecasts, 2025 - 2030*

Reducerea costurilor de operare a fost o provocare majoră pentru proprietarii de afaceri din întreaga lume. Mai mult, s-a observat că este relativ ușor să scăzi costurile de producție decât să crești prețul produsului final pentru a crește marjele de profit în industria prelucrătoare. Timpul este unul dintre factorii cheie luați în considerare în timpul producției, iar numărul de locuri de muncă produse în perioada de timp prevăzută determină productivitatea fabricii. Accentul puternic pus pe reducerea costurilor de operare stimulează cererea de mașini-unelte.

Mașinile-unelte sunt utilizate în diverse industrii și sectoare industriale, inclusiv auto, industria aerospațială și altele, pentru a fabrica diverse componente cu precizie și viteză, asigurând în același timp o flexibilitate adecvată. Companiile aerospațiale folosesc mașini-unelte CNC pentru a produce piese, cum ar fi panouri de acces la combustibil, trenuri de aterizare, suporturi pentru motor, turbine și roți, printre altele, precum și piese ușoare cu toleranță strânsă. nevoia de a produce aeronave mai eficiente, este de bun augur pentru creșterea pieței de mașini-unelte.

O nouă mașină CNC necesită adesea investiții de capital inițiale mai mari. Costul de capital al noilor utilaje CNC variază de la sute de mii de dolari la milioane de dolari. Mai mult decât atât, aceste mașini pot fi investiții cu risc ridicat, de mare valoare, care impun adesea factorilor de decizie să acceseze numeroase criterii înainte de a cumpăra.

2.6.3. Analiza mediului comercial intern

Întreprinderea a vândut în 2024 produse atât pentru export, cât și pentru clienți interni, după cum urmează:

Nr. crt.	Segmentul de piață	Valoarea vânzărilor (lei)	%
1.	Extern	40.502.710	42.87
2.	Intern	53.967.941	57.13
	TOTAL	94.469.651	100,00

Principalii clienți ai societății în anul 2024 au fost: BOSCH - REXROTH, (Romania), BOSCH REXROTH, (Germania), M+A WERKZEUGE, (Germania), UNICOR, (Germania), DANOMAR, (Spania), TORNOS (Elvetia).

Piața pe care Societatea a avut-o în 2024 a fost diversă, concentrată în primul rând pe domeniul tehnicii liniare, urmând domeniile menghinelor, a componentelor pentru mașini-unelte, a componentelor pentru mașinile de ambalat, a componentelor pentru linii de producție a tubulaturii flexibile și a componentelor pentru mașinile din industria hârtiei.

2.7. Resurse umane

2.7.1. Managementul societății

În conformitate cu prevederile actului constitutiv, IAMU SA este administrată de un consiliu de administrație (CA) format din 3 membri, aleși de Adunarea Generală a Acționarilor pentru o perioadă de 4 ani, cu posibilitatea de a fi realeși.

Consiliul de Administrație are competențe decizionale privind administrarea societății în intervalul cuprins între adunările generale, cu excepția deciziilor pe care legea sau Actul Constitutiv al societății le prevăd exclusiv pentru Adunarea Generală a Acționarilor.

Consiliul de Administrație alege dintre membrii săi un președinte.

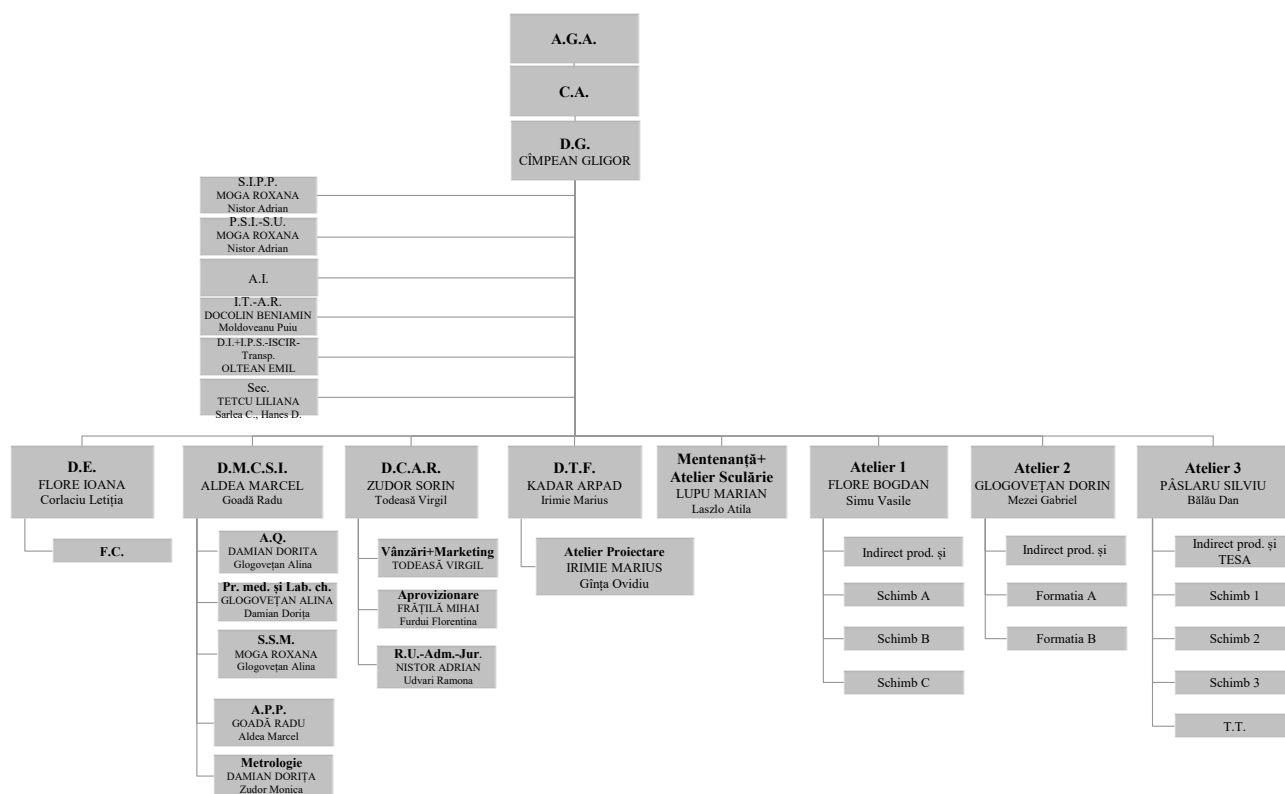
AGOA a aprobat alegerea a doi din trei administratori, în următoarea componență:

- Cîmpean Gligor – Președinte;
- Minea Alexandru - Membru;
- El Lakis Sari - Membru.

Conducerea executivă este asigurată de:

- Cîmpean Gligor – Director General;
- Flora Ioana Angela – Director economic.

În figura următoare este prezentată organigrama societății:



Sursă: Managementul IAMU SA

2.7.2. Personalul

Evoluția personalului:

Indicator	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Număr efectiv de salariați	588	637	635	498	504	508

Sursă: Managementul IAMU SA

2.8. Diagnosticul financiar

Analiza economico – financiară a societății reprezintă un studiu metodologic al situației și evoluției societății comerciale, sub aspectul structurii financiare și a rentabilității, plecând de la bilanț, contul de rezultate, anexele la acestea, corespunzătoare perioadei 2020 – 30.11.2025, puse la dispoziție de conducerea societății.

Un instrument important al analizei financiare îl constituie ratele sau marjele, care reprezintă raportul dintre două posturi sau grupe fie din bilanț, fie din contul de profit și pierdere, fie unul din bilanț și altul din contul de profit și pierdere.

2.8.1. Analiza poziției financiare

În continuare sunt prezentate sintetic situațiile financiare aferente perioadei analizate:

Bilanț (RON)	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
ACTIVE						
IMOBILIZĂRI						
Imobilizări necorporale	9.667	2.319	17.069	10.006	2.943	0
Imobilizări corporale	56.633.926	52.275.746	46.904.716	46.603.747	39.986.584	34.042.036
Imobilizări financiare	4.815	4.815	4.815	4.083	4.083	4.083
TOTAL IMOBILIZĂRI	56.648.408	52.282.880	46.926.600	46.617.836	39.993.610	34.046.119
ACTIVE CIRCULANTE						
Stocuri	24.990.411	30.437.661	47.541.438	45.173.753	41.835.987	32.685.747
Creanțe:	7.284.306	13.013.459	6.766.005	20.501.534	12.403.948	34.355.917
Creanțe comerciale	6.690.560	12.245.588	6.456.738	19.458.776	11.654.965	33.578.873
Creanțe față de entități afiliate, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0
Alte creanțe	593.746	767.871	309.267	1.042.758	748.982	777.044
Lichidități și investiții TS	4.887.520	4.076.928	464.599	711.676	869.932	530.468
TOTAL ACTIVE CIRCULANTE	37.162.237	47.528.048	54.772.042	66.386.963	55.109.867	67.572.132
CHELTUIELI ÎN AVANS	8.560	4.836	4.067	4.452	5.514	460
TOTAL ACTIV	93.819.205	99.815.764	101.702.709	113.009.251	95.108.992	101.618.710
PASIVE						
CAPITALURI PROPRII						
Capital social și prime de capital	23.750.373	23.750.373	23.750.373	23.750.373	23.750.373	23.750.373
Rezerve	29.997.817	32.499.094	37.396.482	39.045.876	39.040.820	40.379.561
Rezultatul reportat	184.576	188.058	188.927	199.851	1.725.663	1.624.994
Rezultatul exercițiului financiar	5.082.917	9.464.510	8.438.507	2.592.808	1.003.452	385.922
Profit repartizat	1.082.917	2.504.759	4.438.507	1.072.052	0	0
Acțiuni proprii și câștiguri sau pierde	0	0	0	0	0	0
TOTAL CAPITALURI PROPRII	57.932.766	63.397.276	65.335.782	64.516.856	65.520.308	66.140.849
PATRIMONIUL PUBLIC	0	0	0	0	0	0
PATRIMONIUL PRIVAT	0	0	0	0	0	0
PROVIZIOANE	0	0	0	0	0	0
VENITURI ÎN AVANS	1.219.963	52.131	6.250	4.750	3.250	1.875
DATORII						
DATORII PE TERMEN LUNG	17.082.562	12.544.695	12.035.234	10.504.194	5.388.886	5.509.142
Datorii financiare	17.082.562	12.544.695	12.035.234	10.504.194	5.388.886	5.509.142
Datorii comerciale	0	0	0	0	0	0
Sume datorate entităților din grup, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0
Alte datorii	0	0	0	0	0	0
DATORII PE TERMEN SCURT	17.583.914	23.821.662	24.325.443	37.983.451	24.196.548	29.966.844
Datorii financiare	8.719.147	11.061.516	14.394.321	29.914.741	16.747.663	17.979.941
Datorii comerciale	5.956.925	8.797.727	6.512.354	4.929.643	3.250.008	7.499.779
Sume datorate entităților din grup, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0
Alte datorii	2.907.842	3.962.419	3.418.768	3.139.067	4.198.876	4.487.124
TOTAL DATORII	34.666.476	36.366.357	36.360.677	48.487.645	29.585.433	35.475.985
TOTAL PASIV	93.819.205	99.815.764	101.702.709	113.009.251	95.108.992	101.618.710

%	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
% total active						
% total active	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total active	60%	52%	46%	41%	42%	33%
% total active	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total active	60%	52%	46%	41%	42%	34%
% total active						
% total active	27%	30%	47%	40%	44%	32%
% total active	8%	13%	7%	18%	13%	34%
% total active	7%	12%	6%	17%	12%	33%
% total active	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total active	1%	1%	0%	1%	1%	1%
% total active	5%	4%	0%	1%	1%	1%
% total active	40%	48%	54%	59%	58%	66%
% total active	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total active	100%	100%	100%	100%	100%	100%
% total pasiv						
% total pasiv	25%	24%	23%	21%	25%	23%
% total pasiv	32%	33%	37%	35%	41%	40%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	2%	2%
% total pasiv	5%	9%	8%	2%	1%	0%
% total pasiv	1%	3%	4%	1%	0%	0%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	62%	64%	64%	57%	69%	65%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	1%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv						
% total pasiv	18%	13%	12%	9%	6%	5%
% total pasiv	18%	13%	12%	9%	6%	5%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	19%	24%	24%	34%	25%	29%
% total pasiv	9%	11%	14%	26%	18%	18%
% total pasiv	6%	9%	6%	4%	3%	7%
% total pasiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% total pasiv	3%	4%	3%	3%	4%	4%
% total pasiv	37%	36%	36%	43%	31%	35%
% total pasiv	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Analizând activele întreprinderii, se pot observa următoarele aspecte:

- ponderea cea mai mare este a activelor circulante – 66% la data evaluării;
- 1% din total activ sunt lichiditățile și investițiile pe termen scurt;
- activele imobilizate sunt reprezentate în cea mai mare parte de active corporale (echipamente și utilaje);
- creanțele și stocurile au o pondere ridicată;

Analizând pasivele întreprinderii, se pot observa următoarele aspecte:

- întreprinderea se finanțează în proporție de cca. 65% din surse proprii;
- capitalul propriu este reprezentat în cea mai mare parte de rezerve;
- întreprinderea are datorii financiare de peste 24 mil. lei (aprox. 24% din total pasiv la data evaluării);
- datoriile din exploatare reprezintă cca. 11% din pasiv, la data evaluării .

2.8.2. Indicatori de structură

Indicatori de structura bilanțieră	Definiție	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
Rata activelor imobilizate	Active imobilizate/ active totale	60,4%	52,4%	46,1%	41,3%	42,1%	33,5%
Rata activelor circulante	Active circulante/ active totale	39,6%	47,6%	53,9%	58,7%	57,9%	66,5%
Rata stabilității financiare	Capitaluri permanente/ pasiv total	80,0%	76,1%	76,1%	66,4%	74,6%	70,5%
Rata autonomiei financiare globale	Capital propriu/pasiv total	61,7%	63,5%	64,2%	57,1%	68,9%	65,1%
Rata globală de îndatorare	Datorii totale/pasiv total	37,0%	36,4%	35,8%	42,9%	31,1%	34,9%
Levier financiar	Datorii financiare / Capital propriu	44,5%	37,2%	40,5%	62,6%	33,8%	35,5%

✓ **Rata activelor imobilizate (active imobilizate/ active totale)** – indică ponderea acestei categorii de active în activul total al întreprinderii. Nivelul acestui indicator variază în funcție de industria din care face parte întreprinderea și specificul activității sale. Întreprinderile din industrie au o rată mai mare a activelor imobilizate iar cele de comerț sau servicii o rată mai mică. Acest indicator a avut o evoluție descendentă în perioada analizată, ceea ce constituie un aspect neutru.

✓ **Rata activelor circulante (active circulante/ active totale)** – indică ponderea acestei categorii de active în activul total al întreprinderii. Nivelul acestui indicator variază în funcție de industria din care face parte întreprinderea și specificul activității sale. Întreprinderile din industrie au o rată mai mică a activelor imobilizate iar cele de comerț sau servicii o rată mai mare (stocuri și creanțe). Acest indicator a avut o evoluție ascendentă în perioada analizată, ceea ce constituie un aspect neutru.

✓ **Rata stabilității financiare (capitaluri permanente / total pasiv)**. Capitalurile permanente (angajate) sunt sursele de finanțare pe termen lung (datorii financiare și capital propriu). Capitalurile permanente au rolul de a finanța atât activele imobilizate, cât și fondul de rulment. Un nivel scăzut al acestui indicator poate pune în pericol activitatea firmei, fiind nevoie de atragerea de surse de finanțare pe termen scurt. Acest indicator a avut o evoluție oscilantă în perioada analizată și se află la un nivel ridicat, ceea ce constituie un aspect pozitiv

✓ **Rata autonomiei financiare globale (capital propriu / total pasiv)**. Un nivel al acestui indicator, cuprins între 30-60%, este considerat satisfăcător pentru asigurarea echilibrului financiar. Acest indicator a avut o evoluție oscilantă în perioada analizată și se află peste nivelul recomandat, ceea ce constituie un aspect pozitiv

✓ **Rata globală de îndatorare (datorii totale / total pasiv)**. Acesta este un indicator al gradului de îndatorare și cuprinde atât datoriile financiare cât și pe cele din exploatare. Acest indicator a avut o evoluție oscilantă în perioada analizată și se află la un nivel relativ redus, ceea ce constituie un aspect pozitiv

✓ **Datorii Financiare / capitaluri proprii (levier financiar)** evaluează poziția datoriilor financiare ale companiei în raport cu capitalul propriu. Levierul financiar poate duce la creșterea rentabilității financiare a întreprinderii dar și la un risc financiar mai ridicat. Acest indicator a avut o evoluție descendentă în perioada analizată și se află la un nivel redus, ceea ce constituie un aspect pozitiv.

2.8.3. Analiza lichidității, a echilibrului financiar și a indicatorilor de gestiune

Indicatori de gestiune	Definiție	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
Lichiditatea imediată	Lichidități și echivalente/datorii curente	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Lichiditatea rapidă	(Lichidități și echivalente+creanțe)/datorii curente	0,7	0,7	0,3	0,6	0,5	1,2
Lichiditatea curentă	Active curente (lichidități, creanțe, stocuri)/datorii curente	2,1	2,0	2,3	1,7	2,3	2,3
Durata de rotație a stocurilor	(Stocuri/venituri operaționale)*360 zile	102,8	92,2	123,6	160,9	160,6	115,5
Durata de rotație a creanțelor comerciale	(creanțe comerciale/venituri operaționale)*360 zile	27,5	37,1	16,8	69,3	44,7	118,6
Durata de rotație a datoriilor comerciale	(datorii comerciale/venituri operaționale)*360 zile	24,5	26,7	16,9	17,6	12,5	26,5
Capital de lucru net / venituri operaționale	(Stocuri+creanțe+ch. în avans - datorii exploatare- venituri în avans)/venituri operaționale	26,8%	25,8%	32,1%	57,0%	49,9%	32,1%

✓ **Lichiditatea imediată:** exprimă capacitatea companiei de a-și onora obligațiile pe termen scurt utilizând numai numerarul.

✓ **Lichiditatea rapidă:** exprimă capacitatea companiei de a-și onora obligațiile pe termen scurt utilizând numerarul și încasând creanțele în sold.

✓ **Lichiditatea curentă:** exprimă capacitatea companiei de a-și onora obligațiile pe termen scurt utilizând toate activele circulante: numerar, creanțe, stocuri.

✓ **Durata de rotație a stocurilor:** exprimă perioada medie de timp în care stocurile se transformă în cifră de afaceri. Valoarea stocurilor la data evaluării este foarte ridicată.

✓ **Durata de rotație a creanțelor:** exprimă perioada medie de timp în care se încasează creanțele. Acest indicator a avut o evoluție ascendentă în perioada de analiză, iar la data evaluării s-a situat la 118 zile.

✓ **Durata de rotație a furnizorilor:** exprimă perioada medie de timp în care se plătesc furnizorii. Acest indicator a avut o evoluție oscilantă în perioada de analiză, iar la data evaluării s-a menținut la 26 zile.

Capital de lucru net / Venituri operaționale: exprimă capacitatea firmei de a asigura nevoia de finanțare a capitalului de lucru net prin veniturile realizate. Capitalul de lucru net este pozitiv.

2.8.4. Analiza performanțelor financiare

În tabelul următor sunt reliefate evoluțiile principalelor categorii de venituri și cheltuieli:

Contul de profit și pierdere (RON)	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
Venituri din vânzarea mărfurilor	418.161	1.003.863	1.030.716	509.464	431.076	452.451
Producția vândută	85.095.137	114.583.743	128.240.447	96.633.700	94.821.387	100.297.928
Reduceri comerciale acordate	0	0	0	544.116	789.962	0
Cifra de afaceri (netă)	85.513.298	115.587.606	129.271.163	96.599.048	94.462.501	100.750.379
Venituri aferente costului producției în curs de execuție	-879.497	1.530.636	8.742.642	4.176.225	-728.739	-7.521.322
Venituri din producția de imobilizări	408.768	152.514	367.668	197.178	0	162.059
Venituri din subvenții de exploatare	845.670	369.374	0	0	0	0
Alte venituri ale exploatarii	1.625.868	1.184.974	69.585	85.467	45.853	34.029
Venituri din Exploatare - Total	87.514.107	118.825.104	138.451.058	101.057.918	93.779.614	93.425.145
Cheltuieli privind mărfurile	401.701	901.479	881.413	490.035	406.301	414.094
Cheltuieli materiale	34.728.782	50.251.254	62.576.627	42.438.050	35.753.244	36.977.119
Cheltuieli cu utilitățile	3.222.504	5.185.130	8.732.823	4.962.165	5.082.180	5.216.547
Cheltuieli cu personalul	29.905.181	38.471.679	43.312.536	36.520.584	37.948.022	37.160.258
Cheltuieli cu lucrări și servicii executate de terți (prestații externe)	3.289.662	3.972.684	4.846.927	4.520.203	4.645.578	4.938.544
Cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate	672.896	721.332	718.653	915.495	677.638	671.461
Alte cheltuieli de exploatare	276.404	115.276	109.826	186.279	51.849	188.612
Reduceri comerciale primite	107.087	84.931	632.714	-30.763	97.522	0
Ajustarea valorii activelor circulante	90.034	-252.619	7.987	6.283	0	0
Ajustări privind provizioanele	-687	-8.068	-5.718	-5.544	-2.291	0
EBITDA	15.034.717	19.551.888	17.902.698	10.993.605	9.314.614	7.858.509
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	8.617.101	8.601.197	7.761.873	6.908.287	6.805.886	6.318.556
Cheltuieli din exploatare - Total	81.096.491	107.874.413	128.310.233	96.972.600	91.270.886	91.885.191
Rezultatul din Exploatare (EBIT)	6.417.616	10.950.691	10.140.825	4.085.318	2.508.728	1.539.954
Venituri Financiare Total	592.358	317.000	997.614	508.253	113.144	396.078
Cheltuieli privind dobânzile	413.445	339.613	593.082	932.527	966.252	703.208
- din care în cadrul grupului						
Alte cheltuieli financiare	965.001	521.786	1.082.190	573.793	128.055	641.053
Cheltuieli Financiare Total	1.378.446	861.399	1.675.272	1.506.320	1.094.308	1.344.262
Rezultatul Financiar	-786.088	-544.399	-677.658	-998.067	-981.164	-948.183
Rezultatul Brut al Exercițiului	5.631.528	10.406.292	9.463.167	3.087.251	1.527.564	591.770
Impozit pe profit	548.611	941.782	1.024.660	494.443	524.112	205.848
Impozit pe venitul microîntreprinderilor sau specific unor activități	0	0	0	0	0	0
Rezultatul Net al Exercițiului	5.082.917	9.464.510	8.438.507	2.592.808	1.003.452	385.922

%	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
% cifra de afaceri	0%	1%	1%	1%	0%	0%
% cifra de afaceri	100%	99%	99%	100%	100%	100%
% venituri din vânzarea mărfurilor și producția vândută	0%	0%	0%	1%	1%	0%
% cifra de afaceri	100%	100%	100%	100%	100%	100%
% venituri din exploatare	-1%	1%	6%	4%	-1%	-8%
% venituri din exploatare	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	1%	0%	0%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	2%	1%	0%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	100%	100%	100%	100%	100%	100%
% venituri din vânzarea mărfurilor	96%	90%	86%	96%	94%	92%
% producția vândută	40%	42%	45%	42%	38%	40%
% venituri din exploatare	4%	4%	6%	5%	5%	6%
% venituri din exploatare	34%	32%	31%	36%	40%	40%
% venituri din exploatare	4%	3%	4%	4%	5%	5%
% venituri din exploatare	1%	1%	1%	1%	1%	1%
% venituri din exploatare	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% cheltii privind mărfurile și materiale	0%	0%	1%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	17,2%	16,5%	12,9%	10,9%	9,9%	8,4%
% venituri din exploatare	9,8%	7,2%	5,6%	6,8%	7,3%	6,8%
% venituri din exploatare	93%	91%	93%	96%	97%	98%
% venituri din exploatare	7%	9%	7%	4%	3%	2%
% soldul mediu al datoriei	1,7%	1,4%	2,4%	2,8%	3,1%	6,4%
% venituri din exploatare	6%	9%	7%	3%	2%	1%
% rezultatul brut	10%	9%	11%	16%	34%	35%
% venituri din exploatare	0%	0%	0%	0%	0%	0%
% venituri din exploatare	6%	8%	6%	3%	1%	0%

În urma analizei posturilor de venituri și cheltuieli am extras următoarele concluzii:

- Cifra de afaceri netă a companiei este formată în cea mai mare parte din producția vândută.
- Veniturile sunt pe un trend descrescător, începând cu anul 2023.
- Principalele cheltuieli din exploatare sunt cele cu materialele și cu personalul.
- Marjele de profitabilitate au valori pozitive pe toată perioada de analiză.

2.8.5. Indicatori de profitabilitate și rentabilitate

Indicatori de profitabilitate	Definiție	2020	2021	2022	2023	2024	30/11/2025
Rentabilitatea activelor	Profit net/active totale	5,4%	9,5%	8,3%	2,3%	1,1%	0,4%
Rentabilitatea financiară	Profit net/capital propriu	8,8%	14,9%	12,9%	4,0%	1,5%	0,6%
Rentabilitatea capitalului angajat	EBIT (1-t)/(capital propriu+datorii financiare pe termen lung)	7,2%	12,1%	11,0%	4,6%	3,0%	1,8%
Rentabilitatea capitalului investit	EBIT (1-t)/(capital propriu+datorii financiare)	6,4%	10,6%	9,3%	3,3%	2,4%	1,4%
Marja EBITDA	EBITDA/venituri operaționale	17,2%	16,5%	12,9%	10,9%	9,9%	8,4%
Marja EBIT	EBIT/venituri operaționale	7,3%	9,2%	7,3%	4,0%	2,7%	1,6%
Marja netă	Profit net/venituri operaționale	5,8%	8,0%	6,1%	2,6%	1,1%	0,4%

Rentabilitatea activelor: exprimă profitul net realizat de întreprindere pe unitatea de active folosite; este o măsură a eficienței operaționale.

Rentabilitatea financiară: exprimă profitul net realizat de întreprindere pe unitatea de capital propriu utilizat/folosit; este o măsură a eficienței financiare.

Rentabilitatea capitalurilor investite: exprimă profitul net realizat de întreprindere pe unitatea de capital investit utilizat (capital propriu și datorii financiare).

Marja EBITDA: exprimă profitabilitatea operațională a întreprinderii înainte de cheltuielile cu amortizarea.

Marja EBIT: exprimă profitabilitatea operațională a întreprinderii, fără impactul rezultatului financiar.

Marja rezultatului net: exprimă profitabilitatea întreprinderii după plata impozitului pe profit.

Societatea prezintă indicatori de profitabilitate și rentabilitate pozitivi indicând o activitate operațională profitabilă. Acești indicatori au însă o tendință descendentă.

2.9. ANALIZA SWOT

Scopul analizei SWOT este să evidențieze concluziile analizei mediului intern al întreprinderii, din care rezultă punctele tari (Strengths) și punctele slabe (Weaknesses), și concluziile analizei mediului extern concretizate în oportunități (Opportunities) și riscuri (Threats).

ANALIZA MEDIULUI INTERN

PUNCTE TARI:

- Vechimea societății pe piața specifică;
- Rate de lichiditate și solvabilitate foarte bune;
- Conducerea societății are experiența necesară continuării și dezvoltării activității societății;

PUNCTE SLABE:

- Marjele de profitabilitate și ratele de rentabilitate sunt în scădere;
- Durate mari de încasare a creanțelor, la data evaluării;

ANALIZA MEDIULUI EXTERN

OPORTUNITĂȚI

- Diversificarea producției

RISCURI:

- Contextul macroeconomic incert (majorări de impozite și taxe, inflația la un nivel ridicat care influențează cheltuielile discreționare ale consumatorilor etc.).
- Personalul specializat să migreze la concurență.
- Scăderea cererii de la clienții externi ca urmare a contracției activității industriale din Europa.

3. EVALUAREA SOCIETĂȚII

3.1. ABORDARI ÎN EVALUARE

Abordările recomandate de către Standardele de Evaluare a Bunurilor - ediția 2025, ce sunt în acord cu IVS (International Valuation Standards) – ediția 2024, pentru evaluarea capitalului propriu al unei entități sunt:

- Abordarea prin venit
- Abordarea prin piață.
- Abordarea prin active. Este recomandată doar în cazul companiilor de tip investiții sau start-up.

Activitatea principală a companiei a fost și este generatoare de profit. Abordarea prin venit a fost aplicată plecând de la bugetul de venituri și cheltuieli elaborat de managementul întreprinderii și verificat de către evaluator cu date de piață referitoare la marja operațională EBITDA, respectiv evoluția așteptată a industriei.

Abordarea prin piață a fost aplicată pornind de la multiplii de evaluare ai companiilor similare identificate pe piețele de capital din Europa.

Abordarea prin cost nu a fost aplicată, deoarece aceasta nu poate surprinde fondul comercial al întreprinderii.

3.2. ABORDAREA PRIN VENIT

Abordarea prin venit oferă o indicație asupra valorii prin convertirea fluxurilor de numerar viitoare într-o singură valoare curentă a capitalului².

Abordarea prin venit implică și estimarea unei rate de capitalizare, atunci când se capitalizează venitul sau fluxul de numerar și a unei rate de actualizare, când se actualizează fluxul de numerar.

Prin această abordare va fi recunoscută atât valoarea activelor corporale și necorporale identificabile cât și a fondului comercial (pozitiv sau negativ), care nu poate fi surprins în abordarea prin active.

Metodele incluse în abordarea prin venit sunt:

- capitalizarea venitului, în care unui venit reprezentativ dintr-o singură perioadă i se aplică o rată cu toate riscurile incluse sau o rată de capitalizare totală;
- fluxul de numerar actualizat, în care unei serii de fluxuri de numerar din perioadele viitoare i se aplică o rată de actualizare pentru a le actualiza la valoarea lor prezentă;
- diferite modele de evaluare a opțiunilor.

Exemple de fluxuri de numerar actualizate sau capitalizate sunt:

- cash-flow-ul la dispoziția investitorilor (CFNI sau FCF – free cash-flow to firm);
- cash-flow-ul la dispoziția acționarilor (CFNA sau FCFE – free cash-flow to equity);
- dividendele, în cazul întreprinderilor care distribuie dividende cu regularitate (DDM – dividend discount model).

În cazul evaluării întreprinderii subiect s-a folosit cash-flow-ul la dispoziția investitorilor (CFNI)

Pașii principali ai aplicării metodei sunt următorii:

- Previțiunea veniturilor și cheltuielilor

² SEV 100 *Cadru general*

- Previziunea variației capitalului de lucru net
- Previziunea investițiilor necesare (CAPEX)
- Previziunea fluxurilor de numerar disponibile în perioada de analiză explicită (1-5 ani) și non-explicită (perpetuitate)
- Estimarea ratei de actualizare
- Actualizarea fluxurilor de numerar disponibile
- Adăugarea activelor în afara exploataării (redundante)
- Obținerea valorii întreprinderii, a capitalului investit și a capitalului propriu.

3.2.1. Previziunea veniturilor și cheltuielilor

Previziunile s-au realizat pornind de la bugetului de venituri și cheltuieli întocmit de conducerea companiei și verificat cu informații din piață.

S-a ținut cont de situația actuală a societății, de istoricul activității cât și de informațiile cunoscute la data evaluării privind evoluția viitoare a pieței specifice.

Ipotezele care au stat la baza realizării previziunilor sunt:

- analiza explicită s-a realizat pe o perioadă de 5 ani (2026 – 2030) și 1 lună (Dec 2025), considerând că după această perioadă întreprinderea va avea o evoluție stabilă și cvasiuniformă. În plus, considerăm că acesta este orizontul de timp pentru care gradul de acuratețe a previziunilor se poate menține în limite acceptabile.
- Rata de creștere perpetuă (g) este de 2,5% (ținta de inflație pe termen lung a Băncii Naționale a României – 2,5%).
- Bugetul de venituri și cheltuieli este estimat în prețuri curente și rata de actualizare este nominală.
- Marjele de profitabilitate ale întreprinderii tind pe termen lung către mediana pieței.

Cifra de afaceri netă a companiei este generată de următoarele produse:

- minitehnică liniară
- componente pentru tehnica liniara;
- componente pentru pompe hidraulice;
- componente pentru mașini unelte;
- componente pentru linii tehnologice;
- componente pentru liniile de producție a tubulaturii flexibile;
- componente pentru mașinile de ambalat;
- menghine;

Previziunea pentru Dec 2025 a fost realizată de evaluator proporțional cu rezultatele de la 11M 2025.

Previziunile pentru perioada 2026 - 2030 au fost preluate din bugetul de venituri și cheltuieli realizat de managementul întreprinderii.

Marja EBITDA

Marja EBITDA pentru anii 2026-2030 este cea care a rezultat din bugetul realizat de managementul întreprinderii.

În perpetuitate, acest indicator a fost previzionat la 9,5% deoarece nu am luat în considerare venituri aferente producției în curs de execuție. Acest nivel este apropiat de mediana eșantionului de comparabile pentru anul 2024 – 10,2%.

Prezentăm mai jos sursele de date identificate pentru acest indicator:

Marja EBITDA (%)					
Istoric întreprindere	Buget previzional	TP Catalyst mediană	TP Catalyst 2024	Capital IQ mediană	Damodaran
12,9%	9,5%	12,9%	10,2%	10,8%	N/A

Grupul de comparabile TP Catalyst este alcătuit din companii ce activează pe codul CAEN 2841 (vezi Anexa).

Amortizarea

Amortizarea bazei de active existente a fost estimată cu ajutorul registrului de mijloace fixe pus la dispoziție de către managementul companiei.

Suplimentar, s-a estimat amortizarea activelor care se vor achiziționa ca urmare a cheltuielilor de capital (CAPEX-ul este prezentat la punctul 3.2.3) pe care societatea le va realiza în perioada următoare. În tabelul următor este prezentată amortizarea CAPEX-ului și amortizarea totală (bază existentă + amortizare CAPEX):

Grafic amortizare	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Amortizare active existente la data evaluării	552.572	6.266.600	5.008.940	4.421.849	3.928.890	2.794.981	1.920.551
Amortizare capex 2025		27.629	27.629	27.629	27.629	27.629	27.629
Amortizare capex 2026			338.875	338.875	338.875	338.875	338.875
Amortizare capex 2027				250.447	250.447	250.447	250.447
Amortizare capex 2028					221.092	221.092	221.092
Amortizare capex 2029						196.445	196.445
Total amortizare	552.572	6.294.228	5.375.443	5.038.799	4.766.933	3.829.468	2.955.038

Grafic capex	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Capex	276.286	3.133.300	2.504.470	2.210.925	1.964.445	1.397.491	2.955.038
Investiții în curs de execuție recepționate		255.446					
Total intrări de mijloace fixe	276.286	3.388.746	2.504.470	2.210.925	1.964.445	1.397.491	2.955.038

Durate medii de amortizare	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Durata medie de amortizare	10	10	10	10	10	10	

Prezentăm mai jos rezultatele istorice și BVC previzional:

Rate anuale de creștere a cifrei de afaceri	-8%	35%	12%	-25%	-2%	16.4%	16.4%	-5.8%	3.4%	2.8%	3.6%	2.6%	2.5%	
Contul de profit și pierdere (RON)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	11/30/2025	Mediană 2020-2025	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Venituri din vânzarea mărfurilor	418.161	1.003.863	1.030.716	509.464	431.076	452.451		41.132						
Producția vândută	85.095.137	114.583.743	128.240.447	96.633.700	94.821.387	100.297.928		9.117.993	103.500.000	107.000.000	110.000.000	114.000.000	117.000.000	119.925.000
Venituri din subvenții de exploatare (aferele CA nete)	0	0	0	0	0	0								
Venituri din dobanzi înregistrate de entitățile radiate din Reg. General și care mai au în derulare contracte de leasing	0	0	0	0	0	0								
Reduceri comerciale acordate	0	0	0	544.116	789.962	0								
Cifra de afaceri (netă)	85.513.298	115.587.606	129.271.163	96.599.048	94.462.501	100.750.379	96.599.048	9.159.125	103.500.000	107.000.000	110.000.000	114.000.000	117.000.000	119.925.000
Venituri aferente costului producției în curs de execuție	-879.497	1.530.636	8.742.642	4.176.225	-728.739	-7.521.322		0	1.700.000	1.700.000	1.700.000	1.700.000	1.700.000	
Venituri din producția de imobilizări	408.768	152.514	367.668	197.178	0	162.059								
Venituri din reevaluarea imobilizărilor corporale	0	0	0	0	0	0								
Venituri din producția de investiții imobiliare	0	0	0	0	0	0								
Venituri din subvenții de exploatare	845.670	369.374	0	0	0	0								
Alte venituri ale exploatarei	1.625.868	1.184.974	69.585	85.467	45.853	34.029		3.094	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	307.500
Venituri din Exploatare - Total	87.514.107	118.825.104	138.451.058	101.057.918	93.779.614	93.425.145	93.957.376	9.162.219	105.500.000	109.000.000	112.000.000	116.000.000	119.000.000	120.232.500
Cheltuieli privind mărfurile	401.701	901.479	881.413	490.035	406.301	414.094		37.645						
% venituri din vânzarea mărfurilor	96,1%	89,8%	85,5%	96,2%	94,3%	91,5%	93,2%	91,5%						
Cheltuieli materiale	34.728.782	50.251.254	62.576.627	42.438.050	35.753.244	36.977.119		3.361.556	42.000.000	43.700.000	45.400.000	46.700.000	48.000.000	49.200.000
% producția vândută	40,8%	43,9%	48,8%	43,9%	37,7%	36,9%	41,0%	36,9%	40,6%	41,3%	41,0%	41,0%	41,0%	41,0%
Cheltuieli cu utilitățile	3.222.504	5.185.130	8.732.823	4.962.165	5.082.180	5.216.547		511.588	5.400.000	5.600.000	5.800.000	6.000.000	6.200.000	6.264.214
% venituri din exploatare	3,7%	4,4%	6,3%	4,9%	5,4%	5,6%	4,9%	5,6%	5,1%	5,1%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
Cheltuieli cu personalul	29905181	38471679	43312536	36.520.584	37.948.022	37.160.258		3.644.312	41.100.000	42.000.000	43.000.000	44.500.000	46.000.000	46.476.429
% venituri din exploatare	34,2%	32,4%	31,3%	36,1%	40,5%	39,8%	35,2%	39,8%	39,0%	38,5%	38,4%	38,4%	38,7%	38,7%
Cheltuieli cu lucrări și servicii executate de terți (prestați externe)	3.289.662	3.972.684	4.846.927	4.520.203	4.645.578	4.938.544		484.324	6.000.000	6.000.000	6.200.000	6.500.000	6.800.000	6.870.429
% venituri din exploatare	3,8%	3,3%	3,5%	4,5%	5,0%	5,3%	4,3%	5,3%	5,7%	5,5%	5,5%	5,6%	5,7%	5,7%
Cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate	672.896	721.332	718.653	915.495	677.638	671.461								
% venituri din exploatare	0,8%	0,6%	0,5%	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%							
Alte cheltuieli de exploatare	276.404	115.276	109.826	186.279	51.849	188.612		16.889						
% venituri din exploatare	0,3%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%						
Reduceri comerciale primite	107.087	84.931	632.714	-30.763	97.522	0								
% cheltuieli privind mărfurile și materiale	0	0	0	0	0	0	0,2%							
Ajustarea valorii activelor circulante	90.034	-252.619	7.987	6.283	0	0								
Ajustări privind provizioanele	-687	-8.068	-5.718	-5.544	-2.291	0								
EBITDA	15.034.717	19.551.888	17.902.698	10.993.605	9.314.614	7.858.509	13.905.927	1.105.905	11.000.000	11.700.000	11.600.000	12.300.000	12.000.000	11.421.429
% venituri din exploatare	17,2%	16,5%	12,9%	10,9%	9,9%	8,4%	12,9%	12,1%	10,4%	10,7%	10,4%	10,6%	10,1%	9,5%
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	8.617.101	8.601.197	7.761.873	6.908.287	6.805.886	6.318.556		552.572	6.294.228	5.375.443	5.038.799	4.766.933	3.829.468	2.955.038
Cheltuieli din exploatare - Total	81.096.491	107.874.413	128.310.233	96.972.600	91.270.886	91.885.191		8.608.886	100.794.228	102.675.443	105.438.799	108.466.933	110.829.468	111.766.110
Rezultatul din Exploatare (EBIT)	6.417.616	10.950.691	10.140.825	4.085.318	2.508.728	1.539.954	6.417.616	553.333	4.705.772	6.324.557	6.561.201	7.533.067	8.170.532	8.466.390
% venituri din exploatare	7,3%	9,2%	7,3%	4,0%	2,7%	1,5%	6,9%	6,0%	4,5%	5,8%	5,9%	6,5%	6,9%	7,0%

3.2.2. Variația capitalului de lucru net (CLN)

Evoluția istorică a capitalului de lucru net este prezentată în tabelul de mai jos:

Capital de lucru net (RON)	2020	2021	2022	2023	2024	30-Nov-25
Stocuri	24.990.411	30.437.661	47.541.438	45.173.753	41.835.987	32.685.747
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>103</i>	<i>92</i>	<i>124</i>	<i>161</i>	<i>161</i>	<i>115</i>
Creanțe comerciale	6.690.560	12.245.588	6.456.738	19.458.776	11.654.965	33.578.873
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>28</i>	<i>37</i>	<i>17</i>	<i>69</i>	<i>45</i>	<i>119</i>
Creanțe față de entități afiliate, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Alte creanțe	593.746	767.871	309.267	1.042.758	748.982	777.044
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>2</i>	<i>2</i>	<i>1</i>	<i>4</i>	<i>3</i>	<i>3</i>
Active Circulante (non-cash)	32.274.717	43.451.120	54.307.443	65.675.287	54.239.935	67.041.663
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>133</i>	<i>132</i>	<i>141</i>	<i>234</i>	<i>208</i>	<i>237</i>
<i>% venituri din exploatare</i>	<i>37%</i>	<i>37%</i>	<i>39%</i>	<i>65%</i>	<i>58%</i>	<i>66%</i>
Cheltuieli în avans	8.560	4.836	4.067	4.452	5.514	460
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Datorii comerciale	5.956.925	8.797.727	6.512.354	4.929.643	3.250.008	7.499.779
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>25</i>	<i>27</i>	<i>17</i>	<i>18</i>	<i>12</i>	<i>26</i>
Sume datorate entităților din grup, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Alte datorii	2.907.842	3.962.419	3.418.768	3.139.067	4.198.876	3.893.663
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>9</i>	<i>11</i>	<i>16</i>	<i>14</i>
Datorii curente din exploatare	8.864.767	12.760.146	9.931.122	8.068.710	7.448.885	11.393.442
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>36</i>	<i>39</i>	<i>26</i>	<i>29</i>	<i>29</i>	<i>40</i>
<i>% venituri din exploatare</i>	<i>10%</i>	<i>11%</i>	<i>7%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</i>	<i>12%</i>
Venituri în avans	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Capital de lucru net	23.418.510	30.695.810	44.380.388	57.611.029	46.796.564	55.648.681
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>96</i>	<i>93</i>	<i>115</i>	<i>205</i>	<i>180</i>	<i>197</i>
<i>% venituri din exploatare</i>	<i>26,8%</i>	<i>25,8%</i>	<i>32,1%</i>	<i>57,0%</i>	<i>49,9%</i>	<i>54,6%</i>
Variație capital de lucru net	2.199.546	7.277.300	13.684.578	13.230.641	-10.814.465	8.852.117

Duratele de rotație au fost calculate pentru 360 de zile și prin raportare la veniturile din exploatare ale perioadei.

Din activele și pasivele pe termen scurt, nu am inclus în CLN următoarele:

Active circulante și datorii curente ce nu au fost incluse în capitalul de lucru net (RON)	2020	2021	2022	2023	2024	30-Nov-25
Creanțe reprezentând dividende repartizate în cursul exercițiului financiar	0	0	0	0	0	0
Creanțe față de entitățile din grup și afiliate						
Lichidități și investiții pe termen scurt	4.887.520	4.076.928	464.599	711.676	869.932	530.468
Debitori diverși						
Datorii către entități din grup și asociate						
Sume datorate instituțiilor de credit	8.719.147	11.061.516	14.394.321	29.914.741	16.747.663	17.979.941
Leasing (componenta pe termen scurt)						
Dividende de plată						574.974
Credite						
Creditori diverși						18.487

Pentru perioada de previziune am estimat CLN pe baza duratelor de rotație conform tabelului de mai jos:

Capital de lucru net (RON)	1M 2025F	2026	2027	2028	2029	2030	Perpetuitate
Stocuri	33.594.803	29.305.556	27.250.000	24.888.889	25.777.778	26.444.444	26.718.333
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>110</i>	<i>100</i>	<i>90</i>	<i>80</i>	<i>80</i>	<i>80</i>	<i>80</i>
Creanțe comerciale	27.486.657	21.979.167	18.166.667	18.666.667	19.333.333	19.833.333	20.038.750
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>90</i>	<i>75</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>	<i>60</i>
Creanțe față de entități afiliate, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Alte creanțe	916.222	879.167	908.333	933.333	966.667	991.667	1.001.938
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>3</i>
Active Circulante (non-cash)	61.997.681	52.163.889	46.325.000	44.488.889	46.077.778	47.269.444	47.759.021
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>203,0</i>	<i>178,0</i>	<i>153,0</i>	<i>143,0</i>	<i>143,0</i>	<i>143,0</i>	<i>143,0</i>
<i>% venituri din exploatare</i>	<i>56,4%</i>	<i>49,4%</i>	<i>42,5%</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,7%</i>	<i>39,7%</i>
Cheltuieli în avans	0	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Datorii comerciale	6.413.553	6.154.167	6.358.333	6.533.333	6.766.667	6.941.667	7.013.563
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>21</i>	<i>21</i>	<i>21</i>	<i>21</i>	<i>21</i>	<i>21</i>	<i>21</i>
Sume datorate entităților din grup, asociate sau controlate în comun	0	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Alte datorii	3.664.888	3.516.667	3.633.333	3.733.333	3.866.667	3.966.667	4.007.750
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>12</i>	<i>12</i>
Datorii curente din exploatare	10.078.441	9.670.833	9.991.667	10.266.667	10.633.333	10.908.333	11.021.313
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>33,0</i>	<i>33,0</i>	<i>33,0</i>	<i>33,0</i>	<i>33,0</i>	<i>33,0</i>	<i>33,0</i>
<i>% venituri din exploatare</i>	<i>110,0%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,2%</i>
Venituri în avans	0	0	0	0	0	0	0
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Capital de lucru net	51.919.240	42.493.056	36.333.333	34.222.222	35.444.444	36.361.111	36.737.708
<i>durată de rotație (zile)</i>	<i>170</i>	<i>145</i>	<i>120</i>	<i>110</i>	<i>110</i>	<i>110</i>	<i>110</i>
<i>% venituri din exploatare</i>	<i>47,2%</i>	<i>40,3%</i>	<i>33,3%</i>	<i>30,6%</i>	<i>30,6%</i>	<i>30,6%</i>	<i>30,6%</i>
Variație capital de lucru net	-3.729.441	-9.426.185	-6.159.722	-2.111.111	1.222.222	916.667	376.597

Industria producătoare de mașini-unelte are în general un CLN pozitiv.

Ponderea CLN previzionată se află peste nivelul median al eșantionului de comparabile – 22,1%, respectiv sub mediana istorică a întreprinderii de 32,1%.

Sursele identificate pentru CLN sunt prezentate mai jos:

CLN (% venituri operaționale)					
Istoric întreprindere	Buget previzional	TP Catalyst mediană	TP Catalyst cuartila 3	Capital IQ mediană	Damodaran
32,1%	N/A	22,1%	27,5%	14,1%	38,8%

În realizarea previziunii acestui indicator am ținut seama și de istoricul întreprinderii.

3.2.3. Investițiile – CAPEX

Pentru perioada de analiză explicită (Dec 2025 – 2030) am estimat investițiile ca jumătate din amortizarea activelor existente, asumând că vor fi necesare cheltuieli de modernizare și pentru achiziția de utilaje noi.

Grafic capex	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Capex	276.286	3.133.300	2.504.470	2.210.925	1.964.445	1.397.491	2.955.038
Investiții în curs de execuție recepționate		255.446					
Total intrări de mijloace fixe	276.286	3.388.746	2.504.470	2.210.925	1.964.445	1.397.491	2.955.038

Durate medii de amortizare	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Durata medie de amortizare	10	10	10	10	10	10	

În anul 2026 am considerat că se vor pune în funcțiune imobilizările corporale în curs de execuție.

În perpetuitate sunt estimate investiții egale cu amortizarea.

3.2.4. Estimarea ratei de actualizare

Estimarea ratei de actualizare (WACC - Weighted Average Cost of Capital) este realizată pe baza costului capitalului propriu și al capitalului împrumutat (datoriile financiare), ca o medie ponderată a acestora. Ponderile sunt cele reprezentate de fiecare sursă de finanțare în total capital investit.

$$WACC = K_e * E/(D+E) + K_d * D/(D+E) * (1-\tau)$$

Ke – costul capitalului propriu
 Kd – costul datoriei (rata nominală a dobânzii)
 E – valoarea de piață a capitalului propriu
 D – valoarea de piață a datoriei
 τ – cota de impozitare

Estimarea Costului Capitalului Propriu (Cost of Equity)

Costul capitalului propriu este estimat cu ajutorul modelului CAPM (Capital Assets Pricing Model), care face o corelație între riscul activului evaluat și riscul pieței de capital în ansamblu.

Relația de calcul pentru estimarea costului capitalului propriu prin modelul CAPM este:

$$K_e = R_f + ERP \times \beta + CRP$$

Ke – costul capitalului propriu (cost of equity)
 R_f – rata fără risc (risk free rate)
 ERP – prima de risc a pieței de capital dezvoltate (equity risk premium)
 β – riscului sistematic al întreprinderi sau întreprinderilor comparabile
 CRP – prima de risc de țară (country risk premium)
 α – prima de risc specific

Fluxurile de numerar disponibile au fost întocmite în prețuri curente astfel că rata de actualizare estimată este una nominală (include inflația așteptată).

1. Rata fără risc (R_f) și Prima de risc de țară (CRP)

Rata fără risc reprezintă rentabilitatea oferită de activele considerate fără risc. Investitorii consideră ca active fără risc obligațiunile suverane cu rating AAA. Astfel, rata fără risc este randamentul la scadență al acestor obligațiuni cu scadență pe termen lung (mai mare de 10 ani).

Este necesară adăugarea primei de risc de țară deoarece ERP a fost estimată pentru o piață de capital dezvoltată, iar piața de capital românească este considerată de frontieră, conform clasificării MSCI (Morgan Stanley Capital International).

În cazul nostru am preluat randamentul la scadență al obligațiunilor suverane românești, cu maturitate la 10 ani, denumite în lei, care conțin atât rata fără risc cât și riscul de țară.

2. Prima de risc a pieței de capital dezvoltate (ERP)

Prima de risc a pieței de capital (ERP) reprezintă rentabilitatea suplimentară oferită de piața de capital în ansamblu, peste rata fără risc, pentru asumarea de către investitori a unui risc adițional, asociat cu investiția într-un portofoliu diversificat de acțiuni.

3. Coeficientul β

Coeficientul de risc sistematic β exprimă riscul întreprinderii evaluate, în raport cu riscul pieței de capital în ansamblu.

4. Prima de risc de dimensiune

Întreprinderea evaluată este una de dimensiune mică și s-a observat că modelul CAPM nu estimează suficient de precis riscul sistematic al acestei categorii de întreprinderi; în această situație este necesară adăugarea unei prime de risc de dimensiune.

CRSP Deciles Size Study - Data as of 12/31/2024

Companies Ranked by Market Value of Common Equity

Decile	Low End Breakpoint (\$M)	High End Breakpoint (\$M)	Size Premium
Mid Cap (3–5)	3.948,05	20.178,36	0,52%
Low Cap (6–8)	731,19	3.946,15	1,02%
Micro Cap (9–10)	1,11	729,92	2,66%

Sursa: Kroll US Cost of Capital, CRSP Deciles Size Premia, 31 December 2024

Rata dobânzii a fost estimată pe baza modelului default spread al lui A. Damodaran:

Inputs for synthetic rating estimation

Please read the special cases worksheet (see below) before you use this spreadsheet.

Before you use this spreadsheet, make sure that the iteration box (under calculation options in excel) is checked.

Enter the type of firm = (Enter 1 if large manufacturing firm, 2 if smaller or riskier firm, 3 if financial se: Small: <\$5 billion)

Do you have any operating lease or rental commitments? Yes or No

Enter current Earnings before interest and taxes (EBIT) = (Add back only long term interest expense for financial firms)

Enter current interest expenses = (Use only long term interest expense for financial firms)

Enter current long term government bond rate =

Output

Interest coverage ratio =

Estimated Bond Rating =

Estimated Default Spread =

Estimated Cost of Debt =

For large non-financial service firms

If interest coverage ratio is		Rating is	Spread is
>	≤ to		
-100000	0,199999	D2/D	20,00%
0,2	0,649999	C2/C	17,00%
0,65	0,799999	Ca2/CC	11,78%
0,8	1,249999	Caa/CCC	8,51%
1,25	1,499999	B3/B-	5,24%
1,5	1,749999	B2/B	3,61%
1,75	1,999999	B1/B+	3,14%
2	2,249999	Ba2/BB	2,21%
2,25	2,49999	Ba1/BB+	1,74%
2,5	2,999999	Baa2/BBB	1,47%
3	4,249999	A3/A-	1,21%
4,25	5,499999	A2/A	1,07%
5,5	6,499999	A1/A+	0,92%
6,5	8,499999	Aa2/AA	0,70%
8,50	100000	Aaa/AAA	0,59%

Prima de risc pentru default astfel estimată este de 1,47%.

Astfel, rata de actualizare pentru perioada de analiză explicită este următoarea:

Parametru	Definiție	Formulă	Valoare	Monedă	Sursa
Rfr+CRP	Rata fără risc + risc de țară România		7,0%	RON	Trading Economics, randamentul la scadență al obligațiunilor suverane românești, cu maturitate la 10 ani, 30.11.2025
ERP	Prima de risc a pieței de capital dezvoltate		6,0%		EUR recommended ERP, Kroll Cost of Capital Navigator,
β_u	Risc sistematic pentru companie neîndatorată		0,68		Capital IQ peer group
β_l	Risc sistematic pentru companie îndatorată	$\beta_u * (1 + D/E(1-t))$	0,95		
SP	Prima de risc de dimensiune		2,7%		Kroll Cost of Capital Navigator
α	Prima de risc nesistematic (specific)		0,0%		Primă de risc pentru lipsa de lichiditate (estimare evaluator)
Ke	Costul capitalului propriu	$Rfr + ERP * \beta + CRP + \alpha$	15,3%	RON	
D/E	Levier financiar		46,1%		Capital IQ peer group
E/(D+E)		$E / (D + E) = 1 / (1 + D/E)$	68,4%		
D/(D+E)		$D / (D + E) = 1 - E / (D + E)$	31,6%		
Kd	Rata nominală a dobânzii		8,4%	RON	Randament la scadență obligațiuni suverane + default spread
t	Cota de impozitare (nominală)		16,0%		
Kd*(1-t)	Rata efectivă a dobânzii		7,1%	RON	
WACC net	Costul mediu ponderat al capitalului net	$Ke * E/(D+E) + Kd * D/(D+E) * (1-t)$	12,7%	RON	

default spread

1,47%

3.2.5. Estimarea fluxurilor de numerar disponibile

Fluxurile de numerar la dispoziția investitorilor (CFNI) sunt compuse ca și părți principale din Fluxurile din exploatare și Fluxurile din investiții. În cadrul CFNI (Cash-flow la dispoziția investitorilor) nu se ține seama de fluxurile aferente activității de finanțare.

În cele ce urmează prezentăm fluxurile financiare la dispoziția investitorilor actualizate respectiv valoarea terminală:

FLUXURI DE NUMERAR ACTUALIZATE (RON)	ISTORIC						PROIECȚII						
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	30/11/2025	1M 2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	Perpetuitate
Cifra de afaceri (netă)	85.513.298	115.587.606	129.271.163	96.599.048	94.462.501	100.750.379	9.159.125	103.500.000	107.000.000	110.000.000	114.000.000	117.000.000	119.925.000
<i>Rate anuale de creștere a cifrei de afaceri</i>	-8%	35%	12%	-25%	-2%		16,4%	-5,8%	3,4%	2,8%	3,6%	2,6%	2,5%
Venituri din Exploatare - Total (+)	87.514.107	118.825.104	138.451.058	101.057.918	93.779.614	93.425.145	9.162.219	105.500.000	109.000.000	112.000.000	116.000.000	119.000.000	120.232.500
EBITDA	15.034.717	19.551.888	17.902.698	10.993.605	9.314.614	7.858.509	1.105.905	11.000.000	11.700.000	11.600.000	12.300.000	12.000.000	11.421.429
% venituri din exploatare	17,2%	16,5%	12,9%	10,9%	9,9%	8,4%	12,1%	10,4%	10,7%	10,4%	10,6%	10,1%	9,5%
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și necorporale	8.617.101	8.601.197	7.761.873	6.908.287	6.805.886	6.318.556	552.572	6.294.228	5.375.443	5.038.799	4.766.933	3.829.468	2.955.038
Cheltuieli din exploatare - Total (-)	81.096.491	107.874.413	128.310.233	96.972.600	91.270.886	91.885.191	8.608.886	100.794.228	102.675.443	105.438.799	108.466.933	110.829.468	111.766.110
Rezultatul din Exploatare (EBIT)	6.417.616	10.950.691	10.140.825	4.085.318	2.508.728	1.539.954	553.333	4.705.772	6.324.557	6.561.201	7.533.067	8.170.532	8.466.390
Impozit pe profit (-)	0	0	0	0	0	0	88.533	752.923	1.011.929	1.049.792	1.205.291	1.307.285	1.354.622
Impozit pe venitul microîntreprinderilor sau specific unor ț (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Profit operational net după impozit (EBIT - Impozit pe profit)	6.417.616	10.950.691	10.140.825	4.085.318	2.508.728	1.539.954	464.800	3.952.848	5.312.628	5.511.409	6.327.776	6.863.247	7.111.768
Ajustări de valoare privind imobilizările corporale și (+)	8.617.101	8.601.197	7.761.873	6.908.287	6.805.886	6.318.556	552.572	6.294.228	5.375.443	5.038.799	4.766.933	3.829.468	2.955.038
Ajustări privind provizioanele (+)	-687	-8.068	-5.718	-5.544	-2.291	0	0	0	0	0	0	0	0
Investiții în imobilizări (-)							276.286	3.133.300	2.504.470	2.210.925	1.964.445	1.397.491	2.955.038
Variație capital de lucru net (-)	2.199.546	7.277.300	13.684.578	13.230.641	-10.814.465	8.852.117	-3.729.441	-9.426.185	-6.159.722	-2.111.111	1.222.222	916.667	376.597
Fluxuri de numerar la dispoziția investitorilor (CFNI)							4.470.527	16.539.961	14.343.323	10.450.394	7.908.042	8.378.558	6.735.171
Rata de actualizare - perioada de analiză explicită 12,7%													
Perioada de actualizare							0,04	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	
Factorul de actualizare							0,995	0,937	0,832	0,738	0,655	0,581	
Fluxuri de numerar actualizate							4.448.307	15.502.541	11.928.420	7.711.353	5.177.637	4.867.396	

Valoarea terminală (reziduală) este o componentă importantă a estimării valorii prin metoda DCF, ce reprezintă valoarea afacerii aferentă perioadei de previziune non-explicite. Având în vedere continuitatea activității, am estimat valoarea reziduală prin capitalizarea cash flow-ului la dispoziția investitorilor aferent primului an al perioadei de previziune non-explicite, ținând seama și de nivelul estimat al creșterii anuale aferente acestei perioade - asimilabil inflației pe termen lung pentru moneda națională 2,5%.

Valoarea terminală s-a estimat pe baza modelului Gordon- Shapiro:

$$V_T = \frac{CFN_{t+1}}{k-g}$$

În care:

CFN_{t+1} = cash-flow-ul net din primul an care urmează după perioada de previziune explicită

k = rata de actualizare

g = rata anuală constantă previzionată pentru creșterea perpetuă a CF

În cele ce urmează prezentăm sintetic valoarea terminală actualizată:

Valoare terminala	
Fluxuri de numerar - an terminal	6.735.171
Rata de actualizare - perpetuitate	12,7%
Rata de crestere perpetuă - g	2,5%
EBITDA - an terminal	11.421.429
Valoarea terminala	66.012.038
Perioada de actualizare	4,5
Factorul de actualizare	0,58
Valoarea terminala actualizata	38.348.689
<i>% valoarea întreprinderii</i>	<i>44%</i>

3.2.6. Estimarea valorii capitalului propriu

Prin însumarea cash flow-ului actualizat cu valoarea terminală actualizată rezultă valoarea întreprinderii (Enterprise Value).

Din valoarea întreprinderii au fost scăzute următoarele datorii, asimilate cu cele financiare:

Cont Contabil	Descriere	Scadență	Sumă
519	Sume datorate instituțiilor de credit	TS	17.979.941
162	Sume datorate instituțiilor de credit	TL	5.509.142
462	Creditori diversi	TS	18.487
457	Dividende de plată	TS	574.974
	Total		24.082.544

Disponibilități bănești (cash, respectiv investiții pe termen scurt): 530.468 lei.

Întreprinderea are și active în afara exploatării (redundante): 5.223 lei

IAMU SA deține acțiuni la societățile ECOREP GROUP SA respectiv la TRANSILVANIA LEASING IFN SA, la valoare contabilă netă de 4.083 lei. Participațiile au fost considerate la valoarea contabilă netă a companiilor respective (evaluarea este prezentată în Anexă).

Activele redundante au fost preluate la valoarea realizabilă netă, după cum este prezentat în tabelul următor:

Active financiare și creanțe față de entități afiliate (RON)	Valoare contabilă	Valoare de piață	Cota de impozitare (%)	Impozit	Valoarea realizabilă netă
5. Alte titluri imobilizate (ct. 265 + 266 - 2963)	4.083	5.440	16,0%	217	5.223
Total	4.083	5.440		217	5.223

În cele ce urmează prezentăm estimarea valorii capitalului acționarilor pe baza datelor sintetizate anterior:

Rezultate	RON	EUR
Fluxuri de numerar actualizate	49.635.654	9.750.453
Valoarea terminala actualizata	38.348.689	7.533.236
<i>% valoarea întreprinderii</i>	<i>44%</i>	
Valoarea întreprinderii	87.984.343	17.283.688
Datorii Financiare (-)	24.082.544	4.730.787
Lichidități și asimilate (+)	530.468	104.205
Active în afara exploatării (+)	5.223	1.026
Valoarea capitalului propriu	64.437.490	12.658.133
DLOM (%)	0,0%	
DLOM (Discount pentru lipsa de marketabilitate) (-)	-	
Valoarea capitalului propriu cu discount pentru lipsa de marketabilitate	64.437.490	12.658.133
DLOC (%)	0,0%	
DLOC (discount pentru lipsa de control) (-)	-	
Valoarea capitalului propriu cu discount pentru lipsa de control	64.437.490	12.658.133
Cota din capitalul social evaluată	100,0%	
Valoarea cotei din capitalul social - 100,0%	64.437.490	12.658.133
Numar de diviziuni ale capitalului social evaluate	9.500.149	Acțiuni
Valoare / acțiune	6,7828	1,33

Nu am aplicat discount pentru lipsa de marketabilitate deoarece întreprinderea este cotată pe piața de capital.

Valoarea justă a pachetului de 9.500.149 acțiuni, reprezentând 100% din capitalul social al IAMU SA, prin această abordare este:

$$V = 64.437.490 \text{ lei echivalent cu } 6,7828 \text{ lei/acțiune}$$

3.3. ABORDAREA PRIN PIAȚĂ

Abordarea prin piață compară întreprinderea subiect cu întreprinderi, participații la capital și acțiuni similare, care au fost tranzacționate pe piață, precum și cu orice tranzacții relevante cu acțiuni ale aceleiași întreprinderi. O indicație asupra valorii poate proveni și din tranzacțiile sau ofertele anterioare aferente oricărei componente a întreprinderii.

Cele trei metode înscrise în această abordare sunt:

- Metoda comparației cu tranzacții de acțiuni ale unor societăți listate – presupune folosirea ca sursă de informații, piața de capital pe care se tranzacționează titlurile societăților comparabile;
- Metoda comparației cu tranzacții de companii necotate - presupune folosirea ca sursă de informații, piața fuziunilor și achizițiilor de întreprinderi în ansamblul lor;
- Metoda comparației cu tranzacții anterioare de acțiuni proprii – presupune folosirea ca sursă de informații, istoricul tranzacționărilor de acțiuni proprii (volum, preț de închidere etc) dacă societatea este listată și prețul de vânzare din cadrul unei fuziuni sau preluări a întreprinderii subiect, dacă este cazul.

Conform SEV 200 – Întreprinderi și participații la întreprinderi, "prețurile de piață ale acțiunilor cotate tranzacționate sau ale părților sociale, prețurile de achiziție ale participațiilor la capitalul întreprinderii sau ale întreprinderilor din același domeniu de afaceri se utilizează deseori ca o verificare rezonabilă a concluziei privind valoarea rezultată dintr-o altă abordare".

A fost aplicată metoda comparației cu tranzacții de acțiuni ale unor societăți listate, datorită faptului că informațiile privind societățile comparabile listate sunt mai transparente decât în cazul preluărilor și combinărilor de întreprinderi și conduc la rezultate mai relevante ale abordării prin comparații de piață. De asemenea, prețurile cotate ale companiilor sunt recente, în vreme ce eventualele tranzacții comparabile disponibile ar putea fi realizate în condiții economice diferite.

Etapele de aplicare a metodei sunt:

- Selectarea companiilor pe criteriile de similaritate: același obiect de activitate și indicatori financiari asemănători;
- Ajustarea elementelor de bilanț și cont de profit și pierdere pentru diferențe de reglementări contabile sau elemente cu caracter excepțional (normalizare);
- Preluarea sau calcularea ratelor de evaluare (multiplii);
- Selectarea tipului de multiplu relevant (EV/EBITDA, EV/EBIT, PER etc.);
- Stabilirea valorii capitalului investit sau capitalului propriu;
- Aplicarea de prime de control sau discounturi la valoarea obținută.

Au fost identificate 10 întreprinderi comparabile în baza de date financiare **Capital IQ**.

Acestea sunt:

Nr.	Denumire companie	Simbol bursier	Țara	Descrierea afacerii	Capitalizare bursieră (\$M)	Valoarea întreprinderii (\$M)	Venituri totale LTM (\$M)
1	Esautomotion S.p.A.	BIT:ESAU	Italy	Esautomotion S.p.A. develops, manufactures, and sells integrated CNC systems in Italy. It primarily provides CNC and software to manage a range of machines. The company offers CNC for bending and other	43,0	39,4	30,8
2	Glaston Oyj Abp	HLSE:GLA1V	Finland	Glaston Oyj Abp manufactures and sells glass processing machines in Finland, Europe, the Middle East, Africa, the Americas, China, and rest of Asia Pacific. It operates in two segments, Architecture; and WashTec AG provides solutions for car wash in	54,7	87,5	236,4
3	WashTec AG	XTRA:WSU	Germany	Germany, Europe, and North America. The company offers portal carwashes, self-service carwashes, and truck and bus washing facilities, commercial vehicle	710,2	779,4	553,9
4	Komax Holding AG	SWX:KOMN	Switzerland	Komax Holding AG, together with its subsidiaries, engages in the automated wire processing business in Europe, North America, South America, the	388,8	517,3	672,6
5	Stabilus SE	XTRA:STM	Germany	Asia/Pacific, and Africa. The company offers electric, Stabilus SE, together with its subsidiaries, engages in the development, production, and distribution of gas springs, dampers, electromechanical damper opening	600,0	1.429,8	1.426,0
6	Vesuvius plc	LSE:VSVS	United Kingdom	systems, vibration isolation products, and industrial Vesuvius plc provides molten metal flow engineering and technology services to steel and foundry casting industries worldwide. It operates through Flow Control, Sensor & Probes, and Advanced Refractories	1.236,7	1.941,8	2.318,4
7	Dürr Aktiengesellschaft	XTRA:DUE	Germany	Dürr Aktiengesellschaft, together with its subsidiaries, operates as a mechanical and plant engineering company worldwide. It operates through Automotive, Industrial Automation, and Woodworking segments. The	1.563,1	2.093,2	4.712,8
8	Burckhardt Compression Holding AG	SWX:BCHN	Switzerland	Burckhardt Compression Holding AG manufactures and sells reciprocating compressor technologies worldwide. The company offers Laby, a labyrinth piston	2.274,3	2.266,9	1.308,1
9	Fluidra, S.A.	BME:FDR	Spain	compressor that compresses bone-dry, dirty, abrasive, Fluidra, S.A., together with its subsidiaries, designs, manufactures, distributes, and markets accessories and	5.262,6	6.483,6	2.541,8
10	Konecranes Plc	HLSE:KCR	Finland	machinery for swimming-pools, irrigation and water treatment, and residential and commercial pool Konecranes Plc manufactures, sells, and services material handling products in Europe, the Middle East, Africa, the Americas, and the Asia-Pacific. It operates	8.106,1	8.076,5	4.734,7

Ajustarea elementelor de bilanț și cont de profit și pierdere

Nu a fost necesară ajustarea elementelor din bilanț sau cont de profit și pierdere, întrucât variabilele financiare sunt preluate din baza de date Capital IQ și sunt aferente unor companii ce aplică standardele IFRS în raportarea financiară, astfel că există o bază comună de comparație.

Identificarea multiplilor de piață

Multiplii de piață reprezintă raportul dintre prețul curent de piață al acțiunii și diverse variabile financiare. Multiplii se calculează pe baza tranzacțiilor realizate pe piață și se aplică asupra aceluiași variabile financiare care au stat la baza determinării lor, pentru a realiza evaluarea companiei.

Cei mai utilizați multiplii ai valorii întreprinderii (EV), construiți pe baza variabilelor financiare sunt :

- EV/Cifra de afaceri
- EV/EBITDA
- EV/EBIT

Variabilele financiare sunt previzionate anul 2026.

Valoarea obținută prin utilizarea acestei metode nu include activele redundante.

Dintre acești multiplii, a fost ales multiplul EV/EBITDA, pe baza coeficientului de variație.

Ajustarea multiplilor

Ajustarea multiplicatorilor a fost realizată prin transformarea acestora în rate de capitalizare și adăugarea de prime de risc.

Ajustarea multiplilor pentru risc de țară (CRP)

La nivelul piețelor de capital naționale se poate vedea o diferență între valorile medii ale multiplilor pentru diferite industrii. Aceste diferențe sunt cauzate de mediul economic general din țara respectivă și de percepția investitorilor față de riscul asociat investițiilor în acele țări.

Riscul de țară a fost preluat din S&P Capital IQ și este valoarea Credit Default Swap valabil pentru data evaluării. Prima de risc de țară a fost determinată ca diferență între CRP al României și CRP al țării din care este întreprinderea comparabilă:

Nr.	Denumire companie	Țara	Capitalizare bursieră (\$M)	Risc de țară (CRP) din perspectiva USA	CRP Romania - CRP țara companiei comparabile
1	Esautomotion S.p.A.	Italy	43	0,6%	1,4%
2	Glaston Oyj Abp	Finland	55	0,3%	1,8%
3	Komax Holding AG	Switzerland	389	0,1%	1,9%
4	Burckhardt Compression	Switzerland	2.274	0,1%	1,9%
5	Stabilus SE	Germany	600	0,2%	1,9%
6	Fluidra, S.A.	Spain	5.263	0,4%	1,6%
7	Dürr Aktiengesellschaft	Germany	1.563	0,2%	1,9%
8	WashTec AG	Germany	710	0,2%	1,9%
9	Vesuvius plc	United Kingdom	1.237	0,4%	1,7%
10	Konecranes Plc	Finland	8.106	0,3%	1,8%
	Companie subiect	Romania	14,6	2,1%	

Ajustarea multiplilor pentru dimensiune (size premium)

S-a constatat că modelul CAPM (Capital Assets Pricing Model) nu estimează cu precizie rentabilitatea companiilor de dimensiuni mai mici și acestea oferă rentabilități efective mai ridicate. Astfel, de multe ori, companiile mici au multiplii mai mici deoarece rentabilitatea așteptată de la acestea este mai mare (și riscul asociat).

Primele de risc de dimensiune au fost preluate din studiul Kroll US Cost of Capital (Duff & Phelps), CRSP Deciles Size Premia, 31 December 2024:

Nr.	Denumire companie	Țara	Capitalizare bursieră (\$M)	Prima de risc de dimensiune (SP)	SP companie evaluată - SP companie comparabilă
1	Esautomotion S.p.A.	Italy	43	2,7%	0,0%
2	Glaston Oyj Abp	Finland	55	2,7%	0,0%
3	Komax Holding AG	Switzerland	389	2,7%	0,0%
4	Burckhardt Compression	Switzerland	2.274	1,0%	1,6%
5	Stabilus SE	Germany	600	2,7%	0,0%
6	Fluidra, S.A.	Spain	5.263	0,5%	2,1%
7	Dürr Aktiengesellschaft	Germany	1.563	1,0%	1,6%
8	WashTec AG	Germany	710	2,7%	0,0%
9	Vesuvius plc	United Kingdom	1.237	1,0%	1,6%
10	Konecranes Plc	Finland	8.106	0,5%	2,1%
	Companie subiect	Romania	14,6	2,7%	

Aceste prime de risc cumulate se aplică la costul capitalului propriu și afectează costul capitalului investit în funcție de structura de finanțare:

Nr.	Denumire companie	Țara	Capitalizare bursieră (\$M)	Prime de risc cumulate	LFY Debt/Equity %	Equity/capital	Prime de risc ce afectează capitalul investit
1	Esaution S.p.A.	Italy	43	1,4%	19,2%	83,9%	1,2%
2	Glaston Oyj Abp	Finland	55	1,8%	57,7%	63,4%	1,1%
3	Komax Holding AG	Switzerland	389	1,9%	49,1%	67,0%	1,3%
4	Burckhardt Compression	Switzerland	2.274	3,6%	50,5%	66,5%	2,4%
5	Stabilus SE	Germany	600	1,9%	121,4%	45,2%	0,8%
6	Fluidra. S.A.	Spain	5.263	3,8%	76,5%	56,7%	2,1%
7	Dürr Aktiengesellschaft	Germany	1.563	3,5%	88,7%	53,0%	1,9%
8	WashTec AG	Germany	710	1,9%	104,0%	49,0%	0,9%
9	Vesuvius plc	United Kingdom	1.237	3,3%	53,2%	65,3%	2,2%
10	Konecranes Plc	Finland	8.106	4,0%	22,5%	81,6%	3,2%
	Companie subiect	Romania	14,6				

Ajustarea multiplilor s-a realizat prin transformarea acestora în rată de capitalizare, adăugarea primelor de risc și a diferenței de rată de creștere combinată și realizarea procesului invers.

Am folosit multiplul previzionat EV/EBITDA 2026 , conform estimărilor Capital IQ:

Nr.	Denumire companie	Țara	Capitalizare bursieră (\$M)	Prime de risc ce afectează capitalul investit	TEV/ EBITDA 2026	Rată de capitalizare EBITDA neajustată	Rată de capitalizare EBITDA ajustată	TEV/ EBITDA ajustată
1	Esautomotion S.p.A.	Italy	43	1,2%	6,3	15,9%	17,1%	5,8
2	Glaston Oyj Abp	Finland	55	1,1%	5,0	20,0%	21,2%	4,7
3	Komax Holding AG	Switzerland	389	1,3%	10,1	9,9%	11,2%	8,9
4	Burckhardt Compression	Switzerland	2.274	2,4%	10,9	9,2%	11,6%	8,6
5	Stabilus SE	Germany	600	0,8%	5,5	18,1%	18,9%	5,3
6	Fluidra, S.A.	Spain	5.263	2,1%	10,5	9,5%	11,6%	8,6
7	Dürr Aktiengesellschaft	Germany	1.563	1,9%	5,0	19,9%	21,8%	4,6
8	WashTec AG	Germany	710	0,9%	9,7	10,4%	11,3%	8,9
9	Vesuvius plc	United Kingdom	1.237	2,2%	6,4	15,7%	17,9%	5,6
10	Konecranes Plc	Finland	8.106	3,2%	9,8	10,2%	13,4%	7,5
	Companie subiect	Romania	14,6					
				Minim	5,0			4,6
				Cuartila 1	5,7			5,4
				Media	7,9			6,9
				Mediana	8,0			6,7
				Cuartila 3	10,4			8,6
				Maxim	10,9			8,9

Astfel, pentru multiplul EV/EBITDA am ajuns de la o valoare de 8,0x la o valoare ajustată de 6,7x.

În figura următoare a fost estimată valoarea întreprinderii și valoarea capitalului propriu pe baza multiplului EV/EBITDA:

	EV/EBITDA
Multiplu	6,7
EBITDA 2026	11.000.000
Valoarea întreprinderii	73.206.392,8
Active în afara exploatării	5.223,1
Diferență CLN (+/-)	
Valoarea capitalului investit	73.211.615,9
Datorii financiare sau	24.082.543,8
Lichidități și asimilate (+)	530.468,2
Datorii financiare sau	23.552.075,6
Valoarea capitalului propriu	49.659.540,3
Discount pentru lipsa de marketabilitate (DLOM) %	0,0%
Discount pentru lipsa de marketabilitate (DLOM) aplicat la valoarea	-
Valoarea capitalului propriu fără drept de control	49.659.540,3
Primă de control (%)	35,0%
Primă de control aplicată la valoarea întreprinderii minus datorii financiare	17.193.347,2
Valoarea capitalului propriu cu drept de control	66.852.887,5

Din valoarea întreprinderii au fost scăzute datoriile financiare nete (datorii financiare minus cash) și au fost adăugate activele în afara exploatării.

A fost aplicată o primă de control de 35% deoarece pe bursele de valori se fac tranzacții cu pachete minoritare, ce nu dau drept de control asupra companiei:

Target Category	Closing Date	Target Name	Equity Control Premium	Implied Minority Discount on Equity	Invested Capital Control Premium	
	3451	12/23/2024	Broadway Industrial Group Ltd.	7.1%	6.6%	5.9%
	3462	05/26/2025	SNT Corp.	93.8%	48.4%	57.2%
	3495	05/08/2025	Chita Kogyo Co., Ltd.	135.1%	57.5%	107.0%
	3499	04/14/2025	Nampak Zimbabwe Ltd.	63.9%	39.0%	63.7%
35 Industrial machinery and equipment		Range Low:	4.5%	4.3%	4.3%	
		Range High:	175.9%	63.8%	93.7%	
		Average	49.9%	29.5%	31.4%	
		Median	35.0%	25.9%	23.2%	
	3531	07/29/2025	Koken Boring Machine Co., Ltd.	43.6%	30.4%	20.2%
	3531	01/02/2025	Manitex International, Inc.	52.2%	34.3%	23.2%
	3545	03/24/2025	HAMAI CO., LTD.	34.0%	25.4%	20.3%
	3548	05/28/2025	GEE Ltd.	31.0%	23.6%	24.8%
	3555	04/25/2025	Markforged Holding Corp.	83.2%	45.4%	47.7%
	3555	12/11/2024	Mutoh Holdings Co., Ltd.	-8.4%	-9.1%	-8.2% *
	3556	12/20/2024	Marel hf	92.9%	48.2%	61.0%
	3559	03/11/2025	Daiwa Heavy Industry Co., Ltd.	44.1%	30.6%	20.4%
	3559	01/28/2025	Piovan SpA	13.8%	12.1%	11.5%
	3559	01/27/2025	Barnes Group, Inc.	20.2%	16.8%	12.9%
	3559	11/22/2024	Inin Group AS	175.9%	63.8%	93.7%
	3559	11/12/2024	Mimasu Semiconductor Industry Co., Ltd.	33.2%	24.9%	33.2%
	3562	08/27/2025	Shenke Slide Bearing Corp.	4.5%	4.3%	4.3%
	3577	08/05/2025	PINE Technology Holdings Ltd.	-50.4%	-101.5%	-50.4% *
	3577	04/02/2025	Desktop Metal, Inc.	22.6%	18.4%	11.3%
	3577	12/01/2024	SNU Precision Co., Ltd.	-25.4%	-34.0%	-25.3% *
	3585	07/29/2025	Nakano Refrigerators Co., Ltd.	35.0%	25.9%	34.2%
	3594	11/01/2024	Concentric AB	61.5%	38.1%	52.6%
36 Electrical and electronic equipment		Range Low:	11.6%	10.4%	3.4%	
		Range High:	171.1%	63.1%	169.9%	
		Average	72.3%	36.8%	47.3%	
		Median	60.0%	37.5%	32.0%	
	3621	07/01/2025	Servotronics, Inc.	356.8%	78.1%	310.0% *
	3646	02/13/2025	Beghelli SpA	46.1%	31.6%	20.5%
	3661	07/02/2025	Juniper Networks, Inc.	33.7%	25.2%	28.5%
	3661	02/28/2025	Infinera Corp.	40.6%	28.9%	25.0%
	3663	08/20/2025	DV8 Public Co. Ltd.	-90.2%	-917.9%	-90.0% *

* Not used in range, average and median calculations.

CONTROL PREMIUM STUDY QUARTERLY | 3Q 2025
bvresources.com/cps **40**

Prima de control a fost preluată din Mergerstat Control Premium Study Q3 2025, disponibil la data evaluării, pentru industria producătoare de mașini industriale.

Calculul valorii de piață a participației este prezentat în figura următoare:

Multiplu	EV/EBITDA 2026
<i>Coefficient de variație</i>	25%
<i>Valoarea capitalului propriu</i>	66.852.887,5
<i>Pondere multiplu</i>	100,0%
<i>Valoarea capitalului propriu</i>	66.853.000
<i>Cota din capitalul social evaluată</i>	100,000%
<i>Valoarea cotei din capitalul social - 100,0%</i>	66.853.000
<i>Numar de diviziuni ale capitalului social evaluate</i>	9.500.149
<i>Valoare / acțiune</i>	7,0370

Valoarea de justă a 9.500.149 acțiuni, echivalentul a 100% din capitalul IAMU SA, prin această abordare este:

$V_{\text{piață}}$ 66.853.000 lei, echivalentul a 7,0370 lei/acțiune

4. ANALIZA REZULTATELOR ȘI CONCLUZIA ASUPRA VALORII

Metodele de evaluare utilizate au fost :

- *Abordarea prin venit* – o cale generală de estimare a valorii unei întreprinderi, participații sau acțiuni prin folosirea uneia sau mai multor metode prin care valoarea este estimată prin convertirea beneficiilor anticipate în valoare a capitalului.

Valoarea rezultată prin abordarea prin venit este: $V = 64.437.490$ lei echivalent cu 6,7828 lei/acțiune

- *Abordarea prin piață* - o cale generală de estimare a valorii unei întreprinderi, participații sau acțiuni prin folosirea uneia sau mai multor metode care compară subiectul evaluat cu alte întreprinderi similare, participații sau acțiuni similare care au fost vândute.

Valoarea rezultată prin abordarea prin piață este: $V = 66.853.000$ lei, echivalentul a 7,0370 lei/acțiune

Am analizat, pentru fiecare dintre abordările aplicate, credibilitatea, relevanța și adecvarea informațiilor utilizate și, acolo unde a fost cazul, a ipotezelor folosite; această analiză este sintetizată în cele ce urmează:

	Abordarea prin venit	Abordarea prin piață
adecvare	bună	bună
disponibilitatea informațiilor	bună	bună
precizie	bună	medie

În baza datelor, analizelor, judecăților și calculelor prezentate în cadrul raportului de evaluare, evaluatorul consideră că indicația asupra valorii juste a pachetului de 9.500.149 acțiuni, reprezentând 100% din capitalul social al IAMU SA, la data de 30.11.2025, este:

$V = 64.437.490$ lei echivalent cu 6,7828 lei/acțiune

Mircea Popa

Membru acreditat ANEVAR – EI, EPI



5. ANEXE

5.1. Marja EBITDA

	Denumire	CUI	Marja EBITDA 2024	Marja EBITDA 2023	Marja EBITDA 2022	Marja EBITDA 2021	Marja EBITDA 2020
1	GUHRING SRL	RO15783830	20,76	20,08	20,95	31,75	26,36
2	ENRX S.R.L.	RO6643820	8,24	5,60	5,92	6,08	6,04
3	VDL - ROTECH SRL	RO9598049	13,81	10,89	7,77	8,41	14,47
4	JOUANEL MACHINE TOOLS SRL	RO18254168	8,62	9,46	5,74	7,31	13,09
5	VERSYCNC TECH SRL	RO30664493	28,76	28,90	19,95	15,02	19,12
6	MIRFO MACHINE TOOLS SRL	RO31082671	10,65	9,49	8,78	6,15	7,33
7	ROBAC INDUSTRIES SRL	RO14396526	9,79	15,09	10,53	12,70	2,30
8	A W P IMPEX SRL	RO16491575	14,56	13,79	12,94	15,81	16,77
9	METALICA PROD SRL	RO12386615	25,71	19,06	21,20	26,67	29,88
10	MAPAL ROMANIA S.R.L.	RO20721389	-0,81	5,84	13,43	17,08	19,28
11	EASTERN DIES SERVICE SRL	RO28585860	9,71	7,45	8,93	15,33	-7,92
12	SCULE ARAD SRL	RO8115316	-1,21	12,79	29,00	16,94	33,21
	Cuarțila 1		8,5%	9,0%	8,5%	8,1%	7,0%
	Mediana		10,2%	11,8%	11,7%	15,2%	15,6%
	Media		12,4%	13,2%	13,8%	14,9%	15,0%
	Cuarțila 3		16,1%	16,1%	20,2%	17,0%	21,1%
	COV		71%	49%	51%	51%	76%

Sursa: TP Catalyst, companii cu cod CAEN 2841 – Fabricarea utilajelor și a mașinilor-unelte pentru prelucrarea metalului

5.2. Evaluarea acțiunilor deținute

5.2.1. Evaluarea ECOREP GROUP SA

Societatea IAMU SA deține 1.000 de acțiuni din capitalul companiei ECOREP GROUP SA, după cum urmează:

Aționar	Acțiuni	Valoare nominală	Capital social	Cotă capital social (%)
SOMPLAST S.A.	1.000	0,1	100	0,100%
DEDEMAN SRL	1.000	0,1	100	0,100%
VRANCART S.A.	996.000	0,1	99.600	99,600%
ROM PAPER SRL	1.000	0,1	100	0,100%
I.A.M.U. S.A.	1.000	0,1	100	0,100%
Total	1.000.000	0,1	100.000	100,00%

Capitalurile proprii la data evaluării sunt negative.

	Cifra Afaceri	Profit Net	Datorii	Active Imobilizate	Active Circulante	Capitaluri Proprii	Angajați (nr. mediu)
2024	10 588 029	244 392	3 342 041	13 043	2 315 174	-1 007 910	4
2023	10 706 747	-214 403	4 115 891	86 717	2 773 333	-1 252 302	9
2022	7 385 447	-691 386	2 851 706	146 242	1 666 583	-1 037 899	9
2021	1 338 809	-440 169	3 485 500	90 068	3 048 920	-346 512	14
2020	0	-6 343	1 708	0	95 365	93 657	8

Pe baza acestor date, valoarea de piață a capitalului, pe baza abordării prin cost – metoda activului net contabil, este 0.

5.2.2. Evaluarea TRANSILVANIA LEASING IFN SA

Societatea IAMU SA deține 39.826 de acțiuni din capitalul companiei TRANSILVANIA LEASING IFN SA, după cum urmează:

Aționar	Acțiuni	Valoare nominală	Capital social	Cotă capital social (%)
TRANSILVANIA INVESTMENTS ALLIANCE S.A.	489.989.149	0,1	48.998.915	95,1944%
ALTE PERSOANE JURIDICE	4.235.322	0,1	423.532	0,8228%
SC IAMU SA	39.826	0,1	3.983	0,0077%
ALTE PERSOANE FIZICE	20.460.370	0,1	2.046.037	3,9750%
Total	514.724.667	0,1	51.472.467	100,00%

Societatea este listată pe Bursa de Valori București, unde publica rapoarte semestriale. Pe baza raportului la Semestrul 1 din 2025, am extras activul net contabil:

Pasiv	30.06.2025 mii lei	30.06.2024 mii lei	2025/ 2024
Datorii financiare evaluate la cost amortizat	58,024	64,213	90%
Provizioane	0	231	0%
Datorii privind impozitele	1,116	1,143	98%
Alte datorii	8,037	6,639	121%
Capitaluri proprii	70,310	69,173	102%
Total datorii și capitaluri proprii	137,487	141,398	97%

Pe baza abordării prin cost – metoda activului contabil net s-a realizat evaluarea societății:

Sinteza evaluării	Activ net contabil
Valoarea întreprinderii	
Valoarea a 100% % din capitalul social	70.310.000
Valoarea a 0,0077% % din capitalul social	5.440
Numar de diviziuni ale capitalului social evaluate	39.826
Valoare / acțiune	0,1366

Pe baza acestor date, valoarea de piață a capitalului, pe baza abordării prin cost – metoda activului net contabil, este 5.440.