

EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII

Tel: 0725 482 395
E-mail: office@evaluareimob.ro
Site: www.evaluareimob.ro

STUDIU PENTRU EFECTUAREA TESTULUI INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT

necesar procesului decizional privind aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității

Client:	JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CUI: 4231776
Utilizatori desemnati:	JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CONSILIUL CONCURENȚEI
Evaluator:	Dr. Ec. Olaru Olga, evaluator autorizat, membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400, in cadrul EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL, membru corporativ ANEVAR, Autorizatie Nr. 0600
Obiectiv si scop:	Analiza oportunitatii participarii Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. in contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat
Data studiului:	30.06.2021
Numar/Data:	4/30.06.2021

Scrisoare de transmitere

Miercuri, 30 Iunie 2021

În atenția: **Client:** JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CUI: 4231776
Utilizatori desemnati: JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița,
Alti utilizatori: CONSILIUL CONCURENȚEI

Stimati Domni, / Stimate Doamne,

Ref:

Studiu pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (abreviat TIPP), denumit generic in continuare Studiu, necesar procesului decizional privind aprobarea participarii Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității societatii, in contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

În urma cererii primite din partea Dumneavoastră pentru elaborarea Studiului privind efectuarea Testului investitorului privat prudent (TIPP), necesar procesului decizional pentru aprobarea participarii Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării activității, in contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat, avem plăcerea de a vă transmite Studiul anexat prezentei scrisori și care este înmănat în 3 (trei) exemplare originale, stampilate si semnate.

Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (TIPP) are ca obiectiv si scop analizarea oportunitatii participarii Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. in contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene (TFUE) cu privire la ajutorul de stat.

Data evaluarii conformitatii cu conditiile pietei – 30.06.2021.

Data elaborarii Studiului – 30.06.2021.

In baza ipotezelor analizate si a calculului indicatorilor de eficienta economica efectuat, aportul in numerar la capitalul social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. poate fi considerat a fi inclus in intervalul

soluțiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent pe piața și nu intra în categoria ajutorului de stat în sensul Art. 107 (1) din TFUE.

Rezultatele obținute în cadrul scenariului de bază sunt superioare din punctul de vedere al eficienței economice rezultatelor obținute în cadrul scenariului în care investiția se realizează din alte surse, respectiv se opinează că comportamentul unui investitor privat de dimensiuni comparabile cu cele ale Consiliului Județean Ialomița, în relație cu beneficiarul măsurii – S.C. Drumuri și Poduri S.A. este în aceeași ipostază cu cea a Consiliului Județean Ialomița.

Ca urmare a considerării rezultatelor obținute în baza calculului indicatorilor de eficiență economică se concluzionează următoarele:

- Consiliul Județean Ialomița se comportă similar unui investitor privat prudent, de dimensiuni comparabile similare, nu se creează un avantaj economic în favoarea S.C. Drumuri și Poduri S.A. pe care nu l-ar putea obține în condiții normale de piață, se elimină prezumția de ajutor de stat în sensul criteriilor prevăzute de Art. 107, alin. 1 din TFUE.

- implementarea proiectului de investiții nu denaturează concurența și nu constituie o amenințare în acest sens între operatorii economici din piață, prin favorizarea anumitor întreprinderi.

- alocarea numerarului se realizează în condiții normale de piață.

Studiul este structurat astfel: o secțiune cuprinzând sinteza studiului, termenii de referință, urmată de corpul studiului care conține prezentarea scurtă a societății S.C. Drumuri și Poduri S.A., prezentarea pieței specifice, descrierea cadrului legal în materie de ajutor de stat, metodologia aplicată în efectuarea Testului investitorului privat prudent, o secțiune care sintetizează analiza scenariului de bază prin participarea Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., și o secțiune care prezintă analiza scenariului în ipoteza realizării investiției din alte surse, fără aportul în numerar al Consiliului Județean Ialomița, concluzii și anexe.

Apreciam oportunitatea acestei colaborări. Va stăm la dispoziție pentru orice detalii referitoare la Studiul privind efectuarea Testului investitorului privat prudent.



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR
Autorizație Nr.0600

Cuprins

1.	INTRODUCERE.....	6
1.1.	Sinteza studiului.....	6
1.2.	Certificarea evaluatorului	8
2.	TERMENII DE REFERINȚĂ	9
2.1.	Identificarea evaluatorului și competența acestuia	9
2.2.	Identificarea Clientului. Identificarea Utilizatorilor desemnați	9
2.3.	Scopul studiului.....	9
2.4.	Valoarea proiectului de investiții	9
2.5.	Data evaluării.....	9
2.6.	Documentarea necesară pentru efectuarea studiului	10
2.7.	Natura și sursa informațiilor utilizate pe care se bazează studiul	10
2.8.	Ipoteze și ipoteze speciale	10
2.9.	Restricții de utilizare, difuzare sau publicare.....	11
2.10.	Moneda valorilor raportate.....	11
2.11.	Data studiului.....	11
2.12.	Declarația de conformitate.....	11
2.13.	Descrierea studiului	12
3.	PREZENTAREA SOCIETĂȚII S.C. DRUMURI ȘI PODURI S.A.	12
3.1.	Scurt istoric.....	12
3.2.	Forma juridică	13
3.3.	Descriere succintă societate.....	13
3.4.	Descriere investiție	15
3.5.	Aspecte financiare.....	15
4.	PIATA SPECIFICĂ.....	15
4.1.	Considerații generale	15
4.2.	Cererea și oferta.....	17

5.	CADRUL DE REGLEMENTARE PRIVIND TESTUL INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT – ART. 107 (1) TFUE	18
5.1.	Considerații generale privind cadrul de reglementare al TIPP - Art. 107 (1) TFUE.....	18
5.2.	Concluzii privind prevederile Art. 107 (1) TFUE.....	21
6.	PREMISELE METODOLOGICE DE APLICARE A TIPP – ART. 107 (1) TFUE	21
6.1.	Particularitățile metodologice privind efectuarea TIPP	21
6.2.	Scenariul de baza prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.	25
6.3.	Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social a S.C. Drumuri și Poduri S.A.	35
7.	ANALIZA REZULTATELOR. CONCLUZII	38
7.1.	Analiza rezultatelor.....	38
7.2.	Concluzii	42
8.	ANEXE	43

1. Introducere

1.1. Sinteza studiului

Studiul a fost elaborat pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (TIPP), necesar procesului decizional pentru aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar, în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității societății, în contextul Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

Evaluarea conformității cu condițiile pieței a fost realizată la data de referință 30 Iunie 2021.

Participarea Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., prin aport în numerar, se realizează în contextul necesității efectuării investiției privind achiziționarea de utilaje și echipamente necesare dezvoltării societății.

Valoarea estimată a investiției totale este de 2.996.000 lei.

Consiliul Județean Ialomița este acționar unic.

Prezentarea calculului indicatorilor de eficiență economică privind investiția vizată, la nivelul economiei naționale și la nivelul agentului economic, se prezintă în Anexă.

Elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent are ca obiectiv analiza participării Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare funcționării și desfășurării activității societății, în contextul Art. 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

Existența unui ajutor de stat se determină în conformitate cu următoarele criterii prevăzute de Art. 107, alin. 1 din TFUE, care trebuie să fie îndeplinite cumulativ:

- Transferul de resurse de stat
- Avantajul
- Selectivitatea
- Efectul potențial asupra concurenței și comerțului.

Pentru a elimina prezumția acordării unui ajutor de stat, Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent urmărește să demonstreze că Consiliul Județean Ialomița, prin aportul la capitalul social, se comportă similar unui investitor privat prudent, iar S.C. Drumuri și Poduri S.A. nu va dobândi un avantaj economic pe care nu l-ar putea obține în condiții normale de piață.

Înainte de demararea unei investiții, comportamentul investitorului privat din piață este orientat să analizeze eficiența proiectului de investiții, prin calcularea indicatorilor de eficiență economică, la nivel macroeconomic și la nivel microeconomic.

Testul investitorului privat prudent reprezintă o metodă relevantă pentru a evalua dacă o serie de tranzacții economice efectuate de către organisme publice au loc în condiții normale de piață și, prin urmare, dacă acestea implică acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil în condiții normale de piață pentru o anumită întreprindere.

În cazul S.C. Drumuri și Poduri S.A. este analizată acordarea unui avantaj economic prin intermediul intervenției Consiliului Județean Ialomița, sub forma aportului adus la capitalul social. În acest sens, a fost evaluată eficiența economică a proiectului de investiții necesar a se realiza în ipoteza realizării aportului de către Consiliul Județean Ialomița, comparativ cu ipoteza nerealizării aportului și efectuării investiției din alte surse.

Scenariile analizate în cadrul Studiului pentru efectuarea TIPP sunt:

- Scenariul de bază care prezintă evoluția întreprinderii, astfel cum poate fi evaluată după majorarea capitalului social prin participarea Consiliului Județean Ialomița, cu analizarea existenței sau inexistenței prezumției de ajutor de stat, prin calcularea indicatorilor de eficiență economică a proiectului de investiții.

- Scenariul în care proiectul de investiții este implementat în ipoteza nerealizării aportului în numerar de către Consiliul Județean Ialomița, din alte surse.

Rezultatele obtinute in scenariul de baza aduc un plus de eficienta la nivelul agentului economic, in comparatie cu rezultatele obtinute in scenariul in care proiectul de investitii este implementat in ipoteza nerealizarii aportului, din alte surse.

Un investitor privat prudent va selecta dintre variantele existente pe cea care este cea mai profitabila, respectiv dintre scenariile prezentate anterior va alege scenariul de baza, datorita faptului ca acesta aduce un profit mai mare la nivel microeconomic.

Considerand rezultatele obtinute in urma calculului indicatorilor de eficienta economica se apreciaza ca oportunitatea participarii Consiliului Judetean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., prin aport in numerar, in vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării activității societatii, poate fi considerata a fi inclusa in intervalul solutiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent in conditiile economiei de piata. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

Rezultatele evaluarii eficientei economice a proiectului de investitii analizat aferente scenariului de baza sunt centralizate in tabelul urmator.

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.158.245 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	255.479.490 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul reprezinta sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.562.523 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere.
5	Termenul de recuperare a investitiei (<i>T</i>)	2,45 ani	Ani	2,57 ani	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.

7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,024 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	1,020 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	Sub raportul eficientei economice masura efectuării investiției poate fi acceptată, întrucât $R > 1$. Aceasta relație exprimă legea fundamentală a activității economice din piață care presupune, ca în orice asemenea activitate trebuie să se recupereze integral cheltuielile efectuate și să se realizeze un anumit profit pentru investitor și societate. Se constată o eficiență mai bună a proiectului investițional la nivelul economiei naționale, decât la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Măsură efectuării investiției poate fi acceptată atât din punctul de vedere al investitorului, cât și al economiei naționale, deoarece veniturile depășesc cheltuielile.		
8	Randamentul economic al investiției (R)	3,200 lei venit net la un leu investit	2,626 lei venit net la un leu investit	Se urmărește maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifică efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investiție). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia că investiția este eficientă economic, având un nivel ridicat de eficiență la nivelul economiei naționale.		
9	Rata internă de rentabilitate (RIRE și RIRF)	0,684	68,40%	0,563	56,30%	Este cel mai important indicator, exprimă puterea economică a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investiția poate fi acceptată atât din punctul de vedere al investitorului, cât și al economiei naționale, valoarea indicatorului este rezonabilă în condiții normale de piață. Se constată că obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decât la nivel microeconomic. Aceasta situație este cauzată de faptul că agentul economic suportă în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanță deosebită în selectarea variantelor de investiții și în urmărirea ulterioară a factorilor de influență, el arată nivelul maxim până la care se pot modifica influențele negative (costul capitalului, rata inflației, creșterea puterii economice a concurenței etc.) fără ca unitatea economică să intre pe pierderi. Presupunând, în situația analizată, ca factorii de influență sunt reprezentați de creșterea anuală constantă a taxelor, dobânzilor (poate fi rata inflației sau alți factori perturbatori) rezultă că obiectivul economic va suporta o creștere a taxelor, dobânzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, când venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel întreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,977 lei efort total cu investiția și producția pentru un leu venit	0,981 lei efort total cu investiția și producția pentru un leu venit	Acest indicator însumează eforturile totale, cu investiția și cu activitățile productive, și se compară cu efectele economice însumate pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului luată în considerare în calcule. Se constată că indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei naționale. Și în funcție de acest indicator măsură efectuării investiției poate fi apreciată ca eficiență economică.		



Dr. Ec. OLARU OLGA
Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimantia Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizație Nr.0600

1.2. Certificarea evaluatorului

Prezentul Studiu a fost elaborat de către Dr. Ec. Olaru Olga, membru titular ANEVAR, Legitimantia Nr. 18400, evaluator autorizat în cadrul societății EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII, membru corporativ ANEVAR, Autorizație Nr. 0600.

Evaluatorul și firma care semnează prezentul Studiu au încheiat asigurarea de răspundere profesională la Allianz-Tiriac Asigurari SA.

2. Termenii de referință

2.1. Identificarea evaluatorului și competența acestuia

Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent a fost întocmit de Dr. Ec. Olaru Olga, specializarea eficienta proiectelor de investitii, evaluator membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400.

Prezentările faptelor din Studiu sunt corecte, obiective, imparțiale și reflectă cele mai pertinente cunoștințe ale evaluatorului.

Nu există niciun interes prezent sau de perspectivă cu privire la proiectul de investitii care face obiectul prezentului Studiu și niciun interes sau influență legată de părțile implicate. Analizele, opiniile și concluziile formulate în cadrul acestui Studiu sunt nepreferențiale.

În elaborarea prezentului Studiu nu s-a primit asistență externă din partea niciunei alte persoane în afara evaluatorului care semnează Studiul.

2.2. Identificarea Clientului. Identificarea Utilizatorilor desemnați

Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent se adresează JUDEȚULUI IALOMIȚA – Consiliului Județean Ialomița, in calitate de Client. Utilizatorii desemnati ai prezentului Studiu sunt JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița.

Alți utilizatori: CONSILIUL CONCURENȚEI.

2.3. Scopul studiului

Elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent are ca obiectiv si scop analiza participarii Consiliului Judetean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., in vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare funcționării și dezvoltării activității societatii, in contextul Art. 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat. Prezentul studiu nu va putea fi utilizat decat in acest scop.

2.4. Valoarea proiectului de investitii

Participarea Consiliului Judetean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., prin aport in numerar, se realizeaza in contextul necesitatii efectuării investitiei privind achiziționarea de utilaje și echipamente necesare dezvoltării societatii.

Valoarea estimata a investitiei totale este de 2.996.000 lei. Contributia este in proportie de 100% prin Consiliul Judetean Ialomița, in calitate de actionar unic.

Prezentarea calculului indicatorilor de eficienta economica privind proiectul de investitii, la nivelul economiei nationale si la nivelulul agentului economic, se prezenta in Anexe.

2.5. Data evaluării

Evaluarea eficientei economice a proiectului de investitii, efectuate pentru aplicarea Testului investitorului privat prudent s-a realizat având la bază informațiile din situatiile financiare curente si anterioare ale societatii S.C. Drumuri și Poduri S.A., atasate la prezentul studiu.

Evaluarea conformitatii interventiei statului cu conditiile pietei a fost efectuata la data de referinta 30 Iunie 2021.

2.6. Documentarea necesară pentru efectuarea studiului

Elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent are la baza documentele prezentate în Anexe: documente juridice și documente privind situațiile financiar-contabile. În procesul de evaluare a eficienței economice a proiectului de investiții care face obiectul prezentului Studiu au fost utilizate documente furnizate de către Client, informații prezentate în literatura de specialitate, cât și date publicate de INSSE.

2.7. Natura și sursa informațiilor utilizate pe care se bazează studiul

Sursele și tipul de informații care au stat la baza întocmirii prezentului studiu au fost:

- Documente ce conțin informații privind cheltuielile și veniturile societății S.C. Drumuri și Poduri S.A., ce au fost furnizate de către Client, acestuia din urmă revenindu-i întreaga responsabilitate în ceea ce privește veridicitatea și corectitudinea informațiilor oferite.
- Deviz costuri estimate pentru realizarea investiției, pus la dispoziția Evaluatorului de către Client.
- Actul constitutiv al S.C. Drumuri și Poduri S.A.
- Comunicarea Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la Articolul 107, alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C262/01).
- Informații preluate de pe site-uri specializate, și anume, pentru proiectul de investiții evaluat rata de actualizare considerată 10%, a fost estimată în baza următoarelor informații: 3% rata inflației (prognoza final an 2021), preluată de pe site BNR; 3,50% rata dobânzii de referință (ian.2021), preluată de pe site BNR; 2,94% rata de risc investițional în domeniul construcțiilor (05.01.2021) pentru Europa, preluată de pe site Damodaran online.
- Literatura de specialitate: Vasilescu I, Cicea C, Dobrea C, Gheorghe A - "Eficiența și evaluarea investițiilor", EfiCon Press, București 2004.
- Serii de date publicate de INSSE.

2.8. Ipoteze și ipoteze speciale

La baza elaborării Studiului pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent stau o serie de ipoteze și ipoteze speciale, prezentate în cele ce urmează. Concluzia evaluatorului este exprimată în contextul acestor ipoteze și ipoteze speciale.

Principalele ipoteze și ipoteze speciale de care s-a ținut seama în elaborarea prezentului Studiu sunt următoarele:

- Evaluarea proiectului de investiții din prisma eficienței economice a fost realizată având la baza informațiile prezentate la punctul 2.7.
- Nu a fost efectuată o verificare independentă a informațiilor furnizate de Client sau obținute din surse publice. Nu ne asumăm răspunderea în legătură cu acuratețea și completitudinea acestor informații.
- Devizul de costuri prezintă o estimare preliminară a efortului cu investiția, fără prezentarea unui plan de afaceri care să ofere o imagine detaliată, și fără alte studii ingineresti. Conform Comunicării Comisiei privind notiunea de ajutor de stat, examinarea conformității intervenției statului cu condițiile pieței trebuie să aibă loc pe o bază ex-ante, având în vedere informațiile disponibile la momentul în care a fost decisă intervenția respectivă.
- Analiza realizată presupune aplicarea raționamentului profesional al evaluatorului în baza unor informații și ipoteze disponibile pentru a ajunge la o concluzie asupra existenței sau inexistenței prezumției de ajutor de stat prin operațiunea de majorare a capitalului social al societății S.C. Drumuri și Poduri S.A. de către

Consiliul Județean Ialomița. Aceste informații și ipoteze sunt prezentate în Studiu. Validitatea Testului investitorului privat prudent este condiționată de aceste informații și ipoteze, care nu sunt exhaustive și conțin anumite limitări.

- Este posibil să existe diferențe între beneficiile economice viitoare obținute în urma implementării proiectului de investiții, comparativ cu beneficiile economice estimate în procesul de evaluare a acestuia de către Evaluator pe baza situațiilor financiare ale societății, diferențe generate de incertitudini aferente pieței, condițiilor economice actuale și altor factori de risc care nu pot fi cuantificați și care nu pot fi anticipați de Client sau Evaluator în situația ex-ante în care se realizează analiza, în acest sens fiind realizată o analiză de sensibilitate, prezentată în Anexe.
- Nu am realizat nicio investigație și am presupus că toate licențele, autorizațiile, certificările și alte documente similare, necesare implementării proiectului de investiții sunt în vigoare.
- Elaborarea Studiului privind efectuarea Testului investitorului privat prudent a fost realizată conform prevederilor Art.107 (1) din TFUE, detaliat în baza Comunicării Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la Art. 107, alin. (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C262/01). Nici un fel de altă utilizare nu este intenționată sau subînțeleasă.
- Întrucât evaluarea proiectului de investiții din prisma eficienței economice a fost realizată în baza unor informații estimate într-o etapă preliminară a proiectului de investiții, Evaluatorul nu își asumă nicio responsabilitate pentru orice aspect juridic, respectiv pentru orice costuri, cheltuieli suferite de către Client sau orice altă terță parte rezultate din utilizarea acestui Studiu.

2.9. Restricții de utilizare, difuzare sau publicare

Prezentul Studiu sau orice referire la acesta nu pot fi publicate, nici incluse într-un document destinat publicității, fără acordul scris și prealabil al Clientului, respectiv Utilizatorilor desemnați, cu specificarea formei și contextului în care ar urma să fie reprodus sau publicat. Posesia acestui raport sau a unei copii nu conferă dreptul de publicare.

De la data predării Studiului printr-un proces verbal de recepție, și efectuării plății facturii aferente, acesta devine proprietatea Clientului.

2.10. Moneda valorilor raportate

Moneda în care au fost exprimate valorile estimate este în lei.

2.11. Data studiului

Prezentul Studiu a fost elaborat la data de 30.06.2021.

2.12. Declarația de conformitate

Prin prezenta, în limita cunoștințelor și informațiilor deținute, precizez că afirmațiile prezentate și susținute în acest Studiu sunt adevărate și corecte și au fost verificate, în limita posibilităților.

De asemenea, menționez că analizele și concluziile prezentate sunt limitate numai de ipotezele și ipotezele speciale, fiind analize și concluzii nepărtinitoare din punct de vedere profesional.

În plus, precizez că nu am nici un interes prezent sau viitor cu privire la proiectul de investiții care face obiectul prezentului Studiu și nici un interes sau influență legată de părțile implicate.

Afirmațiile incluse în acest Studiu se bazează pe fapte și opinii comunicate Evaluatorului, considerate a fi adevărate și rezonabile, în măsura cunoștințelor Evaluatorului.

Onorariul ce imi revine drept plată pentru realizarea prezentului Studiu nu are nici o legătură cu declararea în Studiu a unei anumite valori sau interval de valori care să favorizeze Clientul și nu este influențată de apariția unui eveniment ulterior. Evaluatorul nu este influențat de nici o constrangere legată de subiectul acestui Studiu sau de partile implicate în acest contract de servicii.

Analizele, opiniile și concluziile exprimate au fost realizate în conformitate cu reglementările legale în materie de ajutor de stat, ținând cont de particularitățile metodologiei de evaluare a eficienței economice a proiectelor de investiții.

Evaluatorul a respectat Codul de etică al profesiei de evaluator autorizat al ANEVAR.

Evaluatorul îndeplinește cerințele de calificare profesională, fiind doctor în economie specializarea eficiența investițiilor, membru titular ANEVAR. Evaluatorul deține pregătirea academică și experiența necesară în ceea ce privește evaluarea eficienței economice a proiectelor de investiții.



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR

Specializarea EPI, EBM

Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR

Autorizatie Nr.0600

2.13. Descrierea studiului

Studiul este structurat astfel: scrisoare de transmitere, sinteza lucrării, termenii de referință, corpul studiului care conține o prezentare scurtă a societății S.C. Drumuri și Poduri S.A., prezentarea pieței specifice, descrierea cadrului legal în materie de ajutor de stat, metodologia aplicată în efectuarea Testului investitorului privat prudent, o secțiune care sintetizează analiza scenariului de bază prin majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., și o secțiune care prezintă analiza scenariului în ipoteza realizării investiției din alte surse, concluzii, anexe.

3. Prezentarea societății S.C. Drumuri și Poduri S.A.

3.1. Scurt istoric

Societatea a fost înființată în anul 1954 și a funcționat inițial ca Direcție Județeană de Drumuri și Poduri (având ca obiect de activitate întreținerea, construcția și repararea drumurilor județene) în cadrul Consiliului Județean Ialomița până în anul 1994 când a fost transformată în Regie Autonomă.

La data de 01.07.1998 a fost reorganizată din Regia Administrația Județeană de Drumuri și Poduri Ialomița în SC Drumuri și Poduri SA – forma actuală.

Nu au avut loc schimbări importante ale obiectului de activitate, nu au fost înregistrate fuziuni și nici divizări. În ceea ce privește rețehnologizarea – a fost achiziționată în anul 2009 o stație de asfalt (insalatăție de preparare a amestecurilor asfaltice de tip AMMANN - Germania) – având o capacitate de producție de 120 to/oră.

3.2. Forma juridică

Societatea S.C. Drumuri și Poduri S.A. este persoana juridică română, având forma juridică de societate pe acțiuni.

Societatea are sediul social în Municipiul Slobozia, nr. cadastral 991, CF 31682, Jutetul Ialomita, telefon/fax: 0343103010 / 0343103011, având CUI: RO 2653243, fiind înregistrată la Oficiul Național al Registrului Comerțului cu nr. J 21/147/1998.

Actionariat:

- Judetul Ialomita prin Consiliul Județean Ialomita acționar unic – 100%. Fondatorul societății este Consiliul Județean Ialomita (Judetul Ialomita).

Capitalul social la înființare: 4.575.451 lei. Evoluția capitalului social este conform tabelului anexat privind evoluția unor indicatori, elaborat în baza documentelor financiar-contabile.

Capitalul social actual, acționarii și cotele de capital deținute de aceștia: Capitalul social subscris și versat este în valoare de 10.336.330 lei, divizat în 4.134.532 acțiuni nominative, fiecare în valoare de 2,5 lei, fiind deținut integral de acționarul unic Judetul Ialomita.

Baza legală în care funcționează: HOTARAREA privind înființarea Societății Comerciale DRUMURI SI PODURI SA (Nr. 17/29.05.1998); Legea 31/1990 privind societățile comerciale, republicată; ACTUL CONSTITUTIV al SOCIETĂȚII COMERCIALE DRUMURI SI PODURI SA.

3.3. Descriere succintă societate

Societatea S.C. DRUMURI ȘI PODURI S.A. are ca obiect principal de activitate: Lucrări de construcții a drumurilor și autostrăzilor – Cod CAEN 4211.

Întreprinderea își desfășoară activitatea în următoarele locații:

- Sediul social și Punctul de lucru Secția Slobozia - Parcela cadastrală Cc 238/1, drumul de acces nu are denumire, mun. Slobozia, jud. Ialomita – accesul se face din drumul național Slobozia – Braila (700 m, drum pietruit, Secția fiind delimitată în partea sudică de calea ferată Slobozia – Tandarei);

- Punctul de lucru Atelier Reparații Utilaje, Soseaua Calarasi km. 90, municipiul Slobozia, jud. Ialomita – accesul se face direct din drumul național Slobozia – Calarasi;

- Punctul de lucru Urziceni - Calea București, nr. 109 municipiul Urziceni, jud. Ialomita – accesul se face direct din drumul național Urziceni – Slobozia, Punctul de lucru fiind delimitat în partea nordică de calea ferată Urziceni – Slobozia);

- Punctul de lucru Tandarei, Aleia Teilor, nr. 10, orașul Tandarei, jud. Ialomita – accesul se face direct din Aleia Teilor – zona industrială oraș Tandarei;

- Punctul de lucru Munteni Buzau - Strada Siloz , nr. 82, comuna Munteni Buzau, jud. Ialomita – accesul se face direct din Strada Siloz, Punctul de lucru fiind delimitat în partea sudică de calea ferată Slobozia – Urziceni).

Toate locațiile sunt asigurate cu utilități (energie electrică, gaze naturale, rețea apă).

În cadrul societății sunt monitorizate următoarele aspecte de mediu: evidența și predarea către unități specializate a uleiurilor și anvelopelor uzate. La stația de preparare a amestecurilor asfaltice sunt monitorizate gazele arse și pulberile rezultate (cu respectarea încadrării în normele admise) în urma procesului tehnologic – anual fiind elaborat un raport al emisiilor și pulberilor și lunar este depusă la Administrația Fondului pentru Mediu (Ministerul Mediului) - Declarația privind obligațiile la Fondul pentru mediu (Denumire obligație bugetară – emisii de poluanți în atmosferă de la surse staționare).

Numărul de angajați: 70. Evoluția cifrei de afaceri este conform documente financiar-contabile, sintetizată în următorul tabel.

SITUATIA EVOLUTIEI PRINCIPALILOR INDICATORI ECONOMICI – FINANCIARI IN PERIOADA ANILOR 1998-2020																									
Nr crt.	Indicatorul	U/M	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Venituri totale	mii lei	1.736	1.701	2.682	3.592	5.537	4.980	9.643	9.460	12.576	14.921	27.833	16.728	15.625	14.163	18.111	14.945	17.126	17.820	9.675	12.425	19.060	32.728	36.388
2	Cifra de afaceri	mii lei	1.439	1.662	2.376	3.375	5.477	4.767	9.493	9.354	12.424	14.825	27.599	15.065	15.533	12.329	18.420	15.386	16.197	17.549	9.345	11.514	15.340	32.251	38.666
3	Profit brut	mii lei	28	120	105	72	68	70	597	350	1.152	2.093	3.589	436	331	179	189	323	839	766	77	0	46	0	0
4	Profit net	mii lei	16	76	86	49	42	47	465	297	966	1.754	3.021	350	263	128	136	242	658	624	59	-384	27	-948	-5.819
5	Numar mediu	pers	227	153	150	146	135	117	133	120	118	108	109	105	92	87	80	67	64	64	69	69	76	72	68
6	Productivitate	millei/pers	8	11	18	25	41	43	73	79	107	138	255	159	170	163	226	223	268	278	140	180	251	451	535
7	Investitii	mii lei	33	63	113	47	261	226	632	343	852	1.889	7.928	1.586	107	58	564	42	407	287	0	33	30	11	63
8	Imobilizari corporale	mii lei	526	570	773	814	1.049	1.246	1.854	2.193	3.244	5.133	7.115	14.534	14.638	14.856	15.390	15.432	15.477	15.725	15.725	15.758	15.788	15.799	15.260
9	Capital social	mii lei	458	523	523	636	636	636	636	954	954	1.065	3.434	4.234	6.216	6.816	8.216	9.066	9.866	10.336	10.336	10.336	10.336	10.336	10.336

Pierderea înregistrată de societate în anul 2021 în valoare de 5.818.541 lei are la bază contextul economic internațional actual (criza cauzată de coronavirus) care a generat situații excepționale de creștere accelerată a prețului la materialele de construcții, creștere care nu a putut fi inclusă în costurile lucrărilor deja contractate și aflate în curs de desfășurare. Concret lucrările desfășurate pe parcursul anului 2020 au fost contractate în anul 2018, 2019, dar licitate în 2017 și 2018 datele incluse în devizele de licitație fiind cele existente în piață la momentul depunerii ofertei, date care nu au putut fi actualizate dat fiind faptul că lucrările sunt contractate cu entități publice.

La data curentă, această situație este frecvent întâlnită în rândul societăților care activează în domeniul construcțiilor.

Un factor determinant a fost de asemenea întârzierile înregistrate la încasarea sumelor aferente lucrărilor prestate, întârzieri care au generat penalități contractuale, litigii în instanță inclusiv solicitarea intrării în insolvență, toate aceste acțiuni generând costuri suplimentare.

Costuri suplimentare au fost generate și de distanțele la care s-au desfășurat în teren lucrările contractate care au presupus realizarea unui volum important de lucrări la mari distanțe de punctele de lucru ale societății, ceea ce a generat costuri cu transportul peste cele deja prevăzute.

Cheltuieli neprevăzute au fost generate și de volumul mare al lucrărilor care a trebuit realizat în același timp, lucrări pentru a căror realizare a fost necesară externalizarea către terți, externalizare care s-a făcut al costuri mai mari decât cele la care aceste lucrări au fost contractate.

Complexul de factori a determinat ca anul 2020 să fie unul dintre cei mai puțin profitabili an din istoria societății, pentru recuperarea pierderilor fiind luate măsuri imediate și cu termene ferme de realizare.

Conform previziunilor financiare ale societății, elaborate în baza situației financiare-contabile și juridice actuale (contracte în derulare, procedura esalonare), aceasta va înregistra profit pentru anul 2021.

Estimăm următorii indicatori de eficiență economică pentru anii următori astfel încât pierderea înregistrată în perioada anterioară să fie recuperată :

An	Cifra de afaceri (mii lei)	Profit brut (mii lei)
2021	43000	400
2022	44064	1500
2023	46548	1600
2024	54000	2000
2025	68000	2400

La momentul întocmirii bugetului societatea are în derulare o procedură de esalonare a plăților către bugetul de stat (tva 501.480 lei) pentru plățile scadente la 25 martie 2021.

Avand in vedere acest context, analiza de senzitivitate a urmarit analiza eficientei proiectului de investitii in conditii dezavantajoase, si anume: cresteri cheltuieli, diminuare venituri si inregistrare pierdere. In urma analizei de senzitivitate a proiectului de investitii, acesta ramane eficient.

3.4. Descriere investitie

Conform informatii furnizate de catre Client, proiectul de investitii consta in achizitionarea de echipamente si utilaje necesare functionarii si dezvoltarii activitatii societatii S.C. Drumuri și Poduri S.A., descrise in continuare:

Nr. crt.	Denumire	Valoare (mii lei)
1	Statie de betoane de ciment	493
2	Presă Marshall digitală – cu soft inclus	26
3	Etuva 220 litri	11
4	Cifă transport beton 9 mc – cu pompa	887
5	Amenajare sediu productic	739
6	Cap tractor 8x4 (500 CP)	493
7	Bena transport agregate	247
8	Soft informatic integrat pentru gestionarea activitatilor societatii (inclusiv financiar contabilitate si management)	100
	Total	2,996

3.5. Aspecte financiare

In elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent au fost luate in considerare informatiile descrise in situatiile curente si anterioare, juridice si financiar-contabile ale societatii, atasate la prezentul studiu.

4. Piata specifica

4.1. Considerații generale

Între infrastructura de transport a unei țări și dezvoltarea sa economică există o relație biunivocă. Potențialul de dezvoltare al unei regiuni este cu atât mai mare cu cât acea regiune dispune de o infrastructură de transport mai modernă. O astfel de rețea de drumuri facilitează reducerea timpului de deplasare spre diferite destinații, sporind accesibilitatea în regiune.

Lipsa unei infrastructuri de transport adecvate poate sufoca dezvoltarea, iar economia națională/regională stagnează sau chiar înregistrează un regres. Accesul dificil (măsurat în timp și cost) spre zonele cu funcțiuni economice, rezidențiale sau de agrement ale unei regiuni face ca acea regiune să fie mai puțin atractivă atât pentru mediul de afaceri, cât și pentru populație. Costurile mari de transport al mărfurilor (fie că vorbim de materii prime, semifabricate sau de produse finite) și deplasarea în condiții dificile a persoanelor într-o anumită zonă sunt factori ce descurajează investițiile economice și conduc la declinul treptat al acelei zone.

Construirea și întreținerea infrastructurii de transport sunt activități cu un puternic efect multiplicator, ce creează numeroase locuri de muncă și impulsionează dezvoltarea economică. Sectorul construcțiilor,

industria materialelor de construcții, industria metalurgică, industria producătoare de mașini și utilaje pentru construcții, turismul, transportul auto și serviciile de proiectare sunt domeniile economice care au cel mai mult de câștigat în urma investițiilor în infrastructură.

Drumurile de interes național sunt administrate de către Ministerul Transporturilor, prin COMPANIA NATIONALA DE ADMINISTRARE A INFRASTRUCTURII RUTIERE (CNAIR SA). Administrarea drumurilor județene este asigurată de către Consiliile Județene, iar a drumurilor de interes local, de către Consiliile Locale pe raza administrativ-teritorială a acestora. Administrarea drumurilor private se face de către deținătorii acestora.

O caracteristică a pieței lucrărilor de construcții și întreținere de drumuri și autostrăzi este numărul mare de întreprinderi, atât naționale, cât și internaționale. Pe piața lucrărilor de construcții de drumuri cererea este reprezentată de către stat, prin administratorii rețelei de drumuri publice, respectiv CNAIR SA, Consiliile Județene, autoritățile publice locale.

La nivelul pieței lucrărilor de construcții de drumuri, întreprinderile active pe această piață au tendința de a efectua lucrări de construcții de drumuri în regiunea unde au sediul social. Această tendință este motivată de necesitatea eficientizării costurilor prin reducerea cheltuielilor cu transportul materiilor prime și materialelor, deplasarea forței de muncă, închirierea de utilaje specifice etc. Gradul de concentrare a pieței nu reprezintă un element de îngrijorare cu privire la posibila evoluție a concurenței în sector.

Este o piață cu potențial de dezvoltare, având în vedere starea actuală a infrastructurii. Dezvoltarea economică a țării impune o infrastructură adecvată, deci o atenție sporită acordată dezvoltării acesteia.

În piață există un număr suficient de firme care se concurează, fără ca vreuna să dețină o cotă semnificativă de piață.

Conform date publicate de INSSE, la nivelul anului 2018 pe teritoriul României exista un număr de 1678 unitati economice avand cod CAEN 4211 Lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor, din care ponderea cea mai mare, 1152 de unitati, este reprezentata de entitati juridice cu pana la 10 salariați.

CAEN Rev.2 - (activitati ale economiei nationale - clase)	Clase de marime	Indicatori	Ani														
			Anul 2015			Anul 2016			Anul 2017			Anul 2018					
			Numar	Numar persoane	Lei	Numar	Numar persoane	Lei	Numar	Numar persoane	Lei	Numar	Numar persoane	Lei			
4211 Lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor	Total	Numar de unitati	1617	-	-	1646	-	-	1666	-	-	1678	-	-			
		Numar mediu de salariați	-	45700	-	-	46398	-	-	43483	-	-	41880	-			
		Cifra de afaceri	-	-	14363963688	-	-	12030250940	-	-	10518133173	-	-	10745812610	-		
	0-9 persoane	Numar de unitati	1081	-	-	1091	-	-	1115	-	-	1152	-	-			
		Numar mediu de salariați	-	2674	-	-	2688	-	-	3039	-	-	3038	-			
		Cifra de afaceri	-	-	1112064604	-	-	756878618	-	-	759201437	-	-	752897942	-		
	10-49 persoane	Numar de unitati	346	-	-	372	-	-	356	-	-	362	-	-			
		Numar mediu de salariați	-	7506	-	-	8340	-	-	7778	-	-	7927	-			
		Cifra de afaceri	-	-	2575957908	-	-	2212566756	-	-	1676387813	-	-	2063164766	-		
	50-249 persoane	Numar de unitati	163	-	-	154	-	-	153	-	-	141	-	-			
		Numar mediu de salariați	-	17922	-	-	17167	-	-	16762	-	-	15602	-			
		Cifra de afaceri	-	-	5631386080	-	-	4411963358	-	-	4396413450	-	-	4552045233	-		
	250 persoane si peste	Numar de unitati	29	-	-	29	-	-	22	-	-	23	-	-			
		Numar mediu de salariați	-	17658	-	-	18205	-	-	15904	-	-	15313	-			
		Cifra de afaceri	-	-	5044575096	-	-	4648842208	-	-	3686110473	-	-	3376804669	-		

Legenda: '-' - date lipsa; 'c' - date confidentiale; 9999,00 - normal - date definitive; 9999,00 - ingrosat subliniat - date semidefinite; 9999,00 - ingrosat - date revizuite; 9999,00 - subliniat - date provizorii

(Sursa: <http://statistici.insse.ro:8077/tempo-online/#/pages/tables/insse-table>)

4.2. Cererea si oferta

Cererea este reprezentată de autoritățile publice centrale și locale – administratorii rețelelor de drumuri publice.

Consiliile județene sunt administratorii drumurilor județene, iar consiliile locale administrează drumurile de interes local pe raza administrativ-teritorială a acestora. Administrarea se face direct sau prin intermediul unor instituții publice ce prestează servicii publice de interes local prin activități de construcții de noi poduri, pasaje, drumuri, administrare, întreținere și reabilitare a rețelei stradale, a podurilor și pasajelor rutiere supra și subterane existente, precum și activități de exploatare, întreținere și reparații a sistemului de dirijare și semnalizare rutieră (semaforizare, indicatoare și marcaje rutiere), construire, amenajare și exploatare a parcajelor publice de utilitate generală pe raza administrativ-teritorială a autorității publice.

Din punctul de vedere al ofertei, piața lucrărilor de construcții de drumuri și autostrăzi este o piață caracterizată printr-un grad mare de dispersie, existând un număr mare de societăți, atât naționale, cât și internaționale, identificate ca fiind active pe piață. De regulă, întreprinderile mari au un grad semnificativ de mobilitate, contractând cu ușurință lucrări în diferite zone geografice ale României.

Pe piața lucrărilor de construcții de drumuri activează și societăți comerciale cu capital de stat. În principiu, măsura de participare a statului și/sau a autorităților locale la majorarea capitalului social al unei societăți poate reprezenta o măsură de ajutor de stat în sensul Art.107 din TFUE. Măsura nu constituie ajutor de stat dacă statul și/sau a autorităților locale se comportă similar unui investitor privat prudent, iar societatea al cărei capital a fost majorat nu dobândește un avantaj competitiv pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață. Comportamentul unui investitor privat într-o economie de piață este ghidat de obținerea unei profitabilități pe termen lung. De regulă, un investitor urmărește maximizarea profitului, în conformitate cu interesele sale, chiar și în cazul unei investiții într-o companie în care este deja acționar. În cadrul unui proiect de dezvoltare, investitorul privat va selecta varianta pe care o consideră cea mai profitabilă.

În sensul art.107 alin. (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, ajutorul de stat este orice măsură de sprijin acordată de stat ori alte organisme care administrează surse ale statului, indiferent de formă, care distorsionează sau amenință să distorsioneze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi, a producției anumitor bunuri, a prestării anumitor servicii sau care afectează comerțul dintre România și Statele Membre ale Uniunii Europene. Pentru a se asigura respectarea obligațiilor pe care România și le-a asumat în calitate de Stat Membru al Uniunii Europene, este necesar în ceea ce privește activitățile comerciale și industriale, având în vedere faptul că există concurență pe piață, ca acestea să se desfășoare în condiții transparente și competitive.

Societatea S.C. Drumuri și Poduri S.A. este o unitate economică care face parte din categoria întreprinderilor mici și mijlocii. Județul Ialomița are calitatea de acționar unic în cadrul societății. Fiind o întreprindere cu capital de stat este necesară analiza oportunității participării Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al acesteia prin prisma comportamentului investitorului privat și a avantajului competitiv obținut în condiții normale de piață, în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) cu privire la ajutorul de stat.

5. Cadrul de reglementare privind Testul Investitorului Privat Prudent – Art. 107 (1) TFUE

5.1. Considerații generale privind cadrul de reglementare al TIPP - Art. 107 (1) TFUE

Testul operatorului economic privat in economia de piata (OEP), respectiv particularizarea sub forma Testului investitorului privat prudent, reprezinta o metoda relevanta pentru a evalua daca o serie de tranzactii economice efectuate de catre organisme publice au loc in conditii normale de piata si, prin urmare, daca acestea implica acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil in conditii normale de piata pentru contrapartide.

Testul investitorului privat prudent reprezinta procedura folosita de stat pentru a se asigura ca interventia sa in piata are caracter comercial, putand fi asimilata actiunilor unui investitor privat diligent, si ca prin masura adoptata nu se acorda un ajutor de stat incompatibil cu prevederile europene in materie.

Testul investitorului privat prudent reprezinta o evaluare comparativa a comportamentului statului in relatie cu beneficiarul masurii, fata de modul in care un investitor privat s-ar comporta in relatie cu intreprinderea in discutie, in aceeasi ipostaza cu cea a statului. Daca comportamentul statului este comparabil cu cel al investitorului privat ipotetic, nu este implicat un ajutor de stat.

Prevederile din legislatia nationala au la baza Art. 107, alin. (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene, care stabileste incompatibilitatea cu piata interna a ajutoarelor „acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice forma, care denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, in masura in care acestea afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre”. In cadrul aceluiasi articol sunt stabilite de asemenea tipurile de ajutoare care sunt compatibile cu piata interna, precum si categoria acelor ajutoare care, dupa caz, pot fi considerate compatibile cu piata interna.

Astfel, conform precizarilor Comisiei Europene in spete similare, ajutorul de stat este considerat a reprezenta o interventie a statului sau prin intermediul resurselor statului, indiferent de forma, care acorda beneficiarului sau un avantaj, pe criterii selective si este susceptibila sa afecteze schimburile dintre statele membre, iar concurenta loiala sa fi fost sau sa fie susceptibila de a fi distorsionata.

Existenta unui ajutor de stat se determina in conformitate cu urmatoarele criterii prevazute de Art. 107 alin. (1) din TFUE:

- a) Transferul de resurse de stat
- b) Avantajul
- c) Selectivitatea
- d) Efectul potential asupra concurentei si comertului.

Daca o masura adoptata de catre stat indeplineste toate cele patru criterii cumulativ, atunci reprezinta ajutor de stat, interzis in temeiul Art. 107 (1) din TFUE.

Normele privind ajutoarele de stat se aplică numai în cazul în care beneficiarul unei măsuri este o „întreprindere”.

a) Transferul de resurse de stat

Numai avantajele acordate direct sau indirect din resurse de stat pot constitui ajutor de stat in sensul Art. 107, alin. (1) din Tratat. Resursele de stat includ toate resursele din sectorul public, si, in anumite circumstante, resursele organismelor private.

Transferul resurselor de stat poate lua multe forme, cum ar fi subvențiile directe, împrumuturile, garanțiile, investițiile directe în capitalul întreprinderilor și prestațiile în natură. Un angajament ferm și concret de a asigura disponibilitatea ulterioară a resurselor de stat este, de asemenea, considerat un transfer de resurse de stat. Nu trebuie să aibă loc un transfer pozitiv de fonduri fiind suficientă renunțarea la veniturile de stat. Renunțarea la venituri care altfel ar fi fost plătite statului constituie un transfer de resurse de stat.

În cazul S.C. Drumuri și Poduri S.A. este analizată acordarea unui avantaj direct, imputabil Consiliului Județean Ialomița (Județul Ialomița), prin intermediul resurselor de stat în numerar aduse ca aport la capitalul social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. de către Consiliul Județean Ialomița, în calitate de acționari.

b) Avantajul

Un avantaj, în sensul Art. 107, alin. (1) din Tratat, este orice beneficiu economic pe care întreprinderea nu l-ar fi putut obține în condiții normale de piață, și anume în absența intervenției statului.

Doar efectul măsurii asupra întreprinderii este relevant, iar nu cauza sau obiectivul intervenției statului. Ori de câte ori situația financiară a unei întreprinderi este îmbunătățită ca rezultat al intervenției statului în condiții care diferă de condițiile normale de piață, există un avantaj.

Tranzacțiile economice efectuate de organisme publice (inclusiv întreprinderi publice) nu conferă un avantaj pentru contrapartidă și, prin urmare, nu constituie ajutor de stat în cazul în care acestea sunt efectuate conform condițiilor normale de piață.

Acest principiu a fost dezvoltat cu privire la diferite tranzacții economice. Instanțele Uniunii au dezvoltat „principiul investitorului în economia de piață” pentru a identifica prezenta ajutoarelor de stat în cazuri de investiții publice (în special, infuziile de capital): pentru a determina dacă investiția unui organism public constituie ajutor de stat, este necesar să se evalueze dacă, în împrejurări similare, un investitor privat de dimensiune comparabilă, care își desfășoară activitatea în condițiile normale ale unei economii de piață, ar fi putut fi determinat să facă investiția în cauză.

Testul „operatorului economic privat în economia de piață” („OEP”), respectiv particularizarea sub forma Testului investitorului privat prudent reprezintă o metodă relevantă pentru a evalua dacă o serie de tranzacții economice efectuate de către organisme publice au loc în condiții normale de piață și, prin urmare, dacă acestea implică acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil în condiții normale de piață pentru contrapartide.

În cazul S.C. Drumuri și Poduri S.A. este analizată acordarea unui avantaj economic prin intermediul intervenției Consiliului Județean Ialomița, sub forma aportului în numerar adus la capitalul social.

c) Selectivitatea

Pentru a se încadra în domeniul de aplicare a Art. 107, alin. (1) din Tratat, o măsură de stat trebuie să favorizeze „anumite întreprinderi sau producția anumitor bunuri”. Prin urmare, nu toate măsurile care favorizează operatorii economici se încadrează în noțiunea de ajutor, ci numai cele care acordă un avantaj în mod selectiv anumitor întreprinderi sau categorii de întreprinderi sau anumitor sectoare economice.

Noțiunea de selectivitate în temeiul legislației privind ajutoarele de stat poate să fie de natură materială sau regională. Selectivitatea materială a unei măsuri implică faptul că măsura se aplică numai anumitor întreprinderi sau anumitor sectoare ale economiei, într-un anumit stat membru. Selectivitatea materială poate fi stabilită de jure sau de facto.

Selectivitatea de jure rezulta direct din criteriile legale pentru acordarea unei masuri care este rezervata in mod oficial doar anumitor intreprinderi.

Selectivitatea de facto poate fi stabilita in cazul in care, desi criteriile oficiale de aplicare a masurii sunt formulate in termeni generali si obiectivi, structura masurii este de asa natura incat efectele sale favorizeaza in mod semnificativ un anumit grup de intreprinderi. O masura prin care se acorda anumite avantaje doar pentru o scurta perioada poate, de asemenea, sa fie selectiva de facto.

In baza Art. 170, alin. (1) din TFUE, in cazul S.C. Drumuri și Poduri S.A. este analizata masura adoptata de stat prin intermediul Consiliului Judetean Ialomița, iar un potential ajutor de stat in temeiul acestui articol presupune favorizarea S.C. Drumuri și Poduri S.A., in baza criteriului de selectivitate materiala de jure - aplicat in mod direct si exclusiv in favoarea S.C. Drumuri și Poduri S.A., in baza deciziei Consiliului Judetean Ialomița de a aduce aport in numerar la capitalul social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.

d) Efectul potential asupra concurentei si comertului

Sprijinul public pentru intreprinderi constituie ajutor de stat in temeiul Art. 107, alin. (1) din Tratat doar in cazul in care „denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau a producerii anumitor bunuri” si doar „in masura in care acesta afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre”.

Acestea sunt doua elemente distincte si necesare ale notiunii de ajutor de stat. Cu toate acestea, in practica, cele doua criterii sunt deseori tratate in comun in cursul evaluarii ajutoarelor de stat deoarece, in general, acestea sunt considerate ca fiind legate unul de altul in mod indisolubil.

Se considera ca o masura acordata de stat denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta in cazul in care aceasta este susceptibila sa amelioreze pozitia concurentiala a beneficiarului in comparatie cu celelalte intreprinderi cu care acesta concureaza.

In practica, se considera in general ca exista o denaturare a concurentei in sensul Art. 107, alin. (1) din tratat atunci cand statul acorda un avantaj financiar unei intreprinderi intr-un sector liberalizat in care exista sau ar putea exista concurenta.

Sprijinul public pentru intreprinderi constituie ajutor de stat in temeiul Art. 107, alin. (1) din tratat doar in masura in care acesta „afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre”.

In aceasta privinta, nu este necesar sa se stabileasca faptul ca ajutorul are un efect real asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, ci doar daca ajutorul este susceptibil sa afecteze aceste schimburi comerciale.

In special, instantele Uniunii au statuat ca „atunci cand un ajutor acordat de un stat membru consolideaza pozitia anumitor intreprinderi in raport cu aceea a altor intreprinderi concurente in cadrul schimburilor comerciale intra-Uniune, acestea din urma trebuie considerate ca fiind influentate de ajutor”.

Un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre nu poate fi doar ipotetic sau presupus. Trebuie sa se stabileasca motivul pentru care masura denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta si este susceptibila sa aiba un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, pe baza efectelor previzibile ale masurii. Comisia a considerat in mai multe decizii ca masura are un impact pur local si, in consecinta, nu are niciun efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre.

In aceste cazuri, Comisia a constatat, in special, ca beneficiarul a furnizat bunuri sau servicii intr-o zona limitata dintr-un stat membru si ca era putin probabil sa atraga clienti din alte state membre si ca nu

se putea prevedea ca masura ar avea un efect mai mult decat marginal asupra conditiilor de investitii sau de stabilire transfrontaliere.

In cazul masurii adoptate de Consiliul Judetean Ialomița in raport cu S.C. Drumuri și Poduri S.A., in conditiile in care cele trei criterii precedente privind ajutorul de stat sunt indeplinite (resurse de stat, avantaj si selectivitate) este necesara o analiza a influentei acestei masurii asupra segmentului de piata analizat (segmentul unitatilor economice care presteaza lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor).

O analiza detaliata a acestui criteriu ar fi necesara doar in conditiile in care TIPP ar concluziona ca avantajul economic acordat de Consiliul Judetean Ialomița catre S.C. Drumuri și Poduri S.A. nu ar fi fost obtinut in conditii normale de piata. Se poate aprecia ca pe segmentul de piata pe care opereaza entitatea, limitat la Judetul Ialomița, aportul propus este putin probabil sa aiba un efect mai mult decat marginal asupra conditiilor de investitii sau de stabilire transfrontaliere.

5.2. Concluzii privind prevederile Art. 107 (1) TFUE

In vederea evitarii acordarii unui ajutor de stat cu incalcarea reglementarilor europene in materie, practica europeana a stabilit cadrul realizarii Testului investitorului privat prudent. Prin intermediul acestuia, statele au posibilitatea de a se asigura ca interventia lor in piata are caracter comercial.

Astfel, privitor la rezonabilitatea ipotezelor care stau la baza unei masuri adoptate de stat, aceasta nu se incadreaza in notiunea de "ajutor de stat" daca intreprinderea beneficiara ar putea obtine acelasi avantaj, in imprejurari care corespund conditiilor normale de piata.

In acest sens, jurisprudenta confirma faptul ca masurile luate de statele membre constituie un ajutor de stat numai in cazul in care beneficiarul obtine un avantaj economic pe care nu l-ar fi obtinut in mod normal.

Daca o masura adoptata de catre stat indeplineste toate cele patru criterii cumulativ, atunci reprezinta ajutor de stat, interzis in temeiul articolului 107 (1) din TFUE.

Existenta unui ajutor de stat poate fi exclusa atunci cand capitalul este pus direct sau indirect la dispozitia unei intreprinderi in circumstante care corespund conditiilor normale de piata.

Astfel, prin intermediul TIPP se analizeaza indeplinirea criteriului de avantaj economic si criteriului de selectivitate.

Avand in vedere ca cele patru criterii trebuie indeplinite in mod cumulativ, rezultatul favorabil al TIPP (masura adoptata de catre Consiliul Judetean Ialomița este asimilabila actiunilor unui investitor privat prudent) va elimina prezumtia acordarii unui ajutor de stat catre S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aportul la capitalul social.

In capitolul urmator sunt detaliate particularitatile metodologice privind efectuarea TIPP in sensul Art. 107, alin. (1) din TFUE.

6. Premisele metodologice de aplicare a TIPP – Art. 107 (1) TFUE

6.1. Particularitatile metodologice privind efectuarea TIPP

Testul „operatorului economic privat in economia de piata” („OEP”), respectiv particularizarea sub forma Testului investitorului privat prudent, reprezinta o metoda relevanta pentru a evalua daca o serie de tranzactii economice efectuate de catre organisme publice au loc in conditii normale de piata si, prin urmare,

daca acestea implica acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil in conditii normale de piata pentru contrapartide.

In functie de situatia concreta, pentru excluderea existentei ajutorului de stat se aplica testului investitorului in economia de piata, respectiv se face o evaluare comparativa a comportamentului statului in relatie cu beneficiarul masurii, fata de modul in care un investitor privat s-ar comporta in relatie cu intreprinderea in discutie in aceeasi ipostaza cu cea a statului. Daca cele doua ipostaze sunt similare, ajutorul de stat nu este implicat.

Principiile si criteriile relevante pentru aplicarea TIPP

Scopul TIPP este de a evalua daca statul a acordat un avantaj unei intreprinderi prin faptul ca nu a actionat ca un operator economic privat in economia de piata in ceea ce priveste o anumita tranzactie.

In aceasta privinta nu este relevant daca interventia constituie un mijloc rational pentru organismele publice de a urmari considerentele de politica publica (de exemplu, ocuparea fortei de munca).

In mod similar, rentabilitatea sau lipsa rentabilitatii beneficiarului nu reprezinta, in sine, un indicator decisiv pentru a stabili daca tranzactia economica in cauza este sau nu conforma cu conditiile de piata.

Elementul decisiv este daca organismele publice au actionat sau nu la fel ca un operator in economia de piata aflat intr-o situatie similara. In caz negativ, intreprinderii beneficiare i-a fost acordat un avantaj economic pe care aceasta nu l-ar fi obtinut in conditii normale de piata, ceea ce ii confera un statut mai favorabil in raport cu concurentii sai.

In scopul TIPP, doar beneficiile si obligatiile statului in calitate de operator economic – cu exceptia celor legate de calitatea sa de autoritate publica – vor fi luate in considerare.

Astfel, TIPP nu se aplica in mod normal daca statul actioneaza in calitate de autoritate publica si nu ca operator economic.

De exemplu, in cazul in care o interventie a statului este determinata de motive de politica publica (de exemplu, din motive de ordin social sau de dezvoltare regionala), comportamentul statului, desi rational din perspectiva politicii publice, ar putea, in acelasi timp, sa includa considerente pe care un operator economic privat in economia de piata nu le-ar avea in vedere in mod normal.

In consecinta, TIPP ar trebui aplicat facand abstractie de toate considerentele care se refera exclusiv la rolul unui stat membru in calitate de autoritate publica (de exemplu, considerente de ordin social, regional sau de politica sectoriala).

Examinarea conformitatii interventiei statului cu conditiile pietei trebuie sa aiba loc pe o baza ex-ante, avand in vedere informatiile disponibile la momentul in care a fost decisa interventia respectiva.

De fapt, orice operator economic privat in economia de piata care este prudent ar efectua, in mod normal, propria sa evaluare ex-ante a strategiei si a perspectivelor financiare ale unui proiect de investitii, de exemplu, prin intermediul unui sistem de indicatori care sa cuantifice eficienta economica a acestuia. Nu este suficient sa se recurga la evaluari economice ex-post care implica o constatare retrospectiva cu privire la faptul ca investitiile realizate de statul membru in cauza au fost intr-adevar profitabile.

In cazul in care un stat membru considera ca a actionat in calitate de operator economic privat in economia de piata, daca exista dubii, acesta trebuie sa furnizeze dovezi care arata ca decizia de a efectua tranzactia a fost luata pe baza unor evaluari economice comparabile cu cele pe care, in circumstante similare, le-ar fi efectuat un operator economic privat in economia de piata rational (avand caracteristici similare cu cele ale organismului public in cauza) pentru a determina rentabilitatea sau avantajele economice ale tranzactiei.

Stabilirea măsurii în care o tranzacție este sau nu în concordanță cu condițiile pieței trebuie să se facă printr-o evaluare globală a efectelor tranzacției asupra întreprinderii în cauză, fără a lua în considerare dacă mijloacele specifice utilizate pentru a efectua tranzacția sunt disponibile pentru operatorii economici privați în economia de piață.

Pentru a evalua dacă anumite tranzacții sunt în conformitate cu condițiile pieței, ar trebui să fie luate în considerare toate circumstanțele relevante ale cazului respectiv. De exemplu, pot exista circumstanțe excepționale în care achiziția de bunuri sau servicii de către o autoritate publică, chiar dacă are loc la prețurile pieței, nu poate fi considerată conformă cu condițiile de piață.

Stabilirea conformității cu condițiile de piață

La aplicarea TIPP este necesar să se facă distincția între situațiile în care conformitatea tranzacției cu condițiile de piață poate fi stabilită în mod direct pe baza unor date de piață specifice tranzacției și situațiile în care, având în vedere lipsa unor astfel de date, conformitatea tranzacției cu condițiile de piață trebuie să fie evaluată pe baza altor metode disponibile.

a) Conformitatea unei tranzacții cu condițiile pieței poate fi stabilită în mod direct prin informații de piață specifice tranzacției în următoarele situații:

- atunci când tranzacția este efectuată „pari passu” de entități publice și operatori privați, sau
- atunci când tranzacția se referă la vânzarea și cumpărarea de active, bunuri și servicii (sau alte tranzacții comparabile) prin intermediul unei proceduri de ofertare deschise, transparente, nediscriminatorii și necondiționate. În astfel de cazuri, dacă informațiile de piață specifice privind tranzacția arată că aceasta nu este în conformitate cu condițiile pieței, în mod normal, nu ar fi potrivit să se utilizeze alte metode de evaluare pentru a ajunge la o concluzie diferită.

În cazul măsurii adoptate de Consiliul Județean Ialomița, tranzacția nu este efectuată „pari passu” sau prin intermediul unei proceduri de ofertare transparente, în consecință stabilirea conformității cu condițiile de piață nu poate fi stabilită în mod direct.

b) Stabilirea măsurii în care o tranzacție este în conformitate cu condițiile pieței pe baza analizei comparative sau a altor metode de evaluare:

În cazul în care o tranzacție nu a fost realizată prin intermediul unei proceduri de ofertare sau în cazul în care intervenția organismelor publice nu este „pari passu” cu cea a operatorilor privați, aceasta nu înseamnă în mod automat că tranzacția nu este conformă cu condițiile pieței. În aceste cazuri conformitatea cu condițiile pieței poate fi evaluată prin:

- analiză comparativă, sau
- alte metode de evaluare.

1. Analiza comparativă. Pentru a stabili dacă o tranzacție este în conformitate cu condițiile pieței, tranzacția respectivă poate fi evaluată din perspectiva termenilor în care operatorii privați comparabili au efectuat tranzacții comparabile, în situații comparabile (analiză comparativă).

Pentru a identifica o valoare de referință adecvată, este necesar să se acorde o atenție deosebită următorilor factori:

- tipul de operator în cauză (de exemplu, un investitor pe termen lung care dorește să obțină profituri sigure pe termen lung);
- tipul tranzacției în cauză (de exemplu, participarea la capital);
- piața sau piețele în cauză (de exemplu, piețele financiare, piețele cu dezvoltare rapidă din domeniul tehnologiei, piețele de utilități sau infrastructură);

- calendarul tranzactiilor (deosebit de relevant atunci cand au avut loc evolutii economice semnificative).

Analiza comparativa poate sa nu fie o metoda adecvata pentru a stabili preturile de piata daca valorile de referinta disponibile nu au fost definite in ceea ce priveste considerentele de piata sau preturile existente sunt semnificativ denaturate datorita interventiei publice.

Adeseori analiza comparativa nu stabileste o valoare de referinta exacta, ci stabileste mai degraba o serie de valori posibile prin evaluarea unui set de tranzactii comparabile.

Pentru a analiza daca interventia statului este sau nu in conformitate cu conditiile pietei, de obicei este oportun sa se aiba in vedere masuri de tendinta centrala, cum ar fi media sau mediana setului de tranzactii comparabile.

In cazul masurii adoptate de Consiliul Judetean Ialomița, raportarea la tranzactii comparabile nu este posibila, avand in vedere ca masura adoptata reprezinta un aport la capitalul social.

2. Alte metode de evaluare. Masura adoptata de stat in care o tranzactie este in conformitate cu conditiile pietei poate fi stabilita, de asemenea, pe baza unei metode de evaluare standard, general acceptata.

O astfel de metoda trebuie sa se bazeze pe date disponibile obiective, verificabile si fiabile, care ar trebui sa fie suficient de detaliate si ar trebui sa reflecte situatia economica la momentul in care a fost decisa tranzactia, tinand seama de nivelul de risc si de previziuni.

O metoda standard acceptata la scara larga pentru a determina randamentul (anual) al investitiilor este de a calcula rata interna de rentabilitate (RIR). Decizia de a investi se poate evalua, de asemenea, pe baza venitului actualizat net (VNA) - indicator deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. **Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), „RIR nu se bazează pe rezultatele contabile dintr-un anumit an, ci ia în considerare fluxurile de numerar viitoare pe care investitorul se așteaptă să le primească pe întreaga durată a investiției. RIR este definită ca rata de actualizare pentru care VNA a fluxurilor de numerar este egală cu zero.” Este rata la care valoarea venitului net actualizat (VNA) este egala cu zero. RIR reflecta gradul de suportabilitate sau „puterea economica” a proiectului de investitii, care trebuie luat in considerare de potentialii investitori.** Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01) efectuarea testului investitorului privat prudent nu urmareste analiza indicatorilor financiari-contabili ai societatii, ci analiza eficientei economice a proiectului de investitii, si implicit a comportamentului investitorului.

Faptul ca organismul public in cauza a fost expus in prealabil, din punct de vedere economic, fata de o intreprindere ar trebui sa fie luat in considerare la examinarea masurii in care o tranzactie este in concordanta cu conditiile pietei, cu conditia ca un operator privat comparabil sa poata avea o astfel de expunere (de exemplu, in calitatea sa de actionar al unei intreprinderi). In scopul efectuării TIPP, expunerea prealabila trebuie sa fie luata in considerare in cadrul unor scenarii unde majorarea capitalului este din alte surse, cum ar fi de exemplu surse proprii ale intreprinderii atunci cand aceasta inregistreaza profit, sau credit cand nu inregistreaza profit.

In cazul Consiliului Judetean Ialomița, metoda de evaluare adecvata este selectata avand la baza situatia pietei, disponibilitatea datelor si tipul de tranzactie. In calitate de actionar unic, Consiliul Judetean Ialomița, urmareste sa genereze un profit rezonabil prin aportul adus, caz in care calculul indicatorilor RIR, VNA si a altor indicatori de eficienta economica, se considera a fi cea mai adecvata metoda.

Aplicarea principiului investitorului a fost luata in considerare in numeroase ocazii de catre Comisia Europeana si de catre instantele europene. Pe baza precedentelor, pentru evaluarea acestui principiu, sunt relevante urmatoarele elemente:

- este necesara o evaluare a tuturor factorilor relevanti - aspectele de natura sociala nu sunt relevante in aceasta analiza;

- un investitor privat va cauta sa obtina o rentabilitate acceptabila a investitiei intr-o perioada rezonabila de timp;

- statul nu trebuie sa fie comparat cu un investitor care cauta pur si simplu castiguri pe termen scurt;

- un investitor privat va fi ghidat de viabilitatea pe termen lung a investitiei.

Comportamentul unui investitor privat intr-o economie de piata este ghidat de obtinerea unei profitabilitati pe termen lung.

In mod obisnuit, un investitor privat nu se multumeste cu situatia evitarii inregistrarii de pierderi sau cu obtinerea unei rate limitate de profitabilitate a investitiei sale, ci incearca sa-si maximizeze recuperarea investitiei, in conformitate cu circumstantele si interesele sale, chiar si in cazul unei investitii intr-o companie in care este deja actionar. Se poate spune, pe scurt, ca investitorul privat alege investitia care i se pare cea mai profitabila.

Pornind de la considerentele enuntate anterior, in scopul efectuării TIPP este necesara evaluarea proiectului de investitii din prisma eficientei economice a acestuia prin metode de calcul recunoscute academic si agreate legislativ.

Prin aceasta metoda de evaluare se verifica daca Consiliul Judetean Ialomița, in decizia de implementare a proiectului de investitii analizat se comporta similar celorlalti participanti privati din piata, care inainte de a demara o afacere, analizeaza eficienta economica a acesteia, comparand efortul cu efectele. Respectiv, daca comportamentul Consiliului Judetean Ialomița in raport cu adoptarea masurii de implementare a proiectului de investitii, urmareste eficienta economica, atunci se respecta criteriile care guverneaza comportamentul agentilor economici (investitorilor privati) din piata. In schimb, daca rezultatele obtinute in baza calculului indicatorilor nu sunt favorabili din perspectiva eficientei economice, iar investitorul de stat adopta decizia de implementare a acestuia, atunci investitorul de stat nu are un comportament comercial, caracteristic mediului investitional din economia de piata, si respectiv nu urmareste eficienta economica a efectelor in raport cu eforturile si riscurile asumate. In asemenea situatii, poate fi pusa in discutie prezenta ajutorului de stat si acordarea acestuia daca se intrunesc conditiile exceptie stabilite prin lege.

In conditii normale de piata infuzia de capital poate fi realizata din surse proprii cand se inregistreaza profit sau/si din credit.

Analiza urmareste evaluarea scenariului de baza in care investitia este realizata prin participarea Consiliului Judetean Ialomița, si evaluarea scenariului in care proiectul de investitii este implementat din alte surse. Cele doua scenarii sunt comparate, analizate din prisma eficientei economice, respectiv a identificarii sau nu a prezumției de ajutor de stat.

6.2. Scenariul de baza prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.

Premise teoretice in evaluarea proiectelor de investitii

Evaluarea proiectelor de investitii presupune, in principal, calculul si analiza eficientei economice, care corespunde unei relatii cauzale intre efortul depus intr-o actiune si efectul util inregistrat ca urmare a acestui efort.

In sfera economicului, notiunea de eficienta are un caracter complex, deoarece impune luarea in considerare nu numai a aspectului economic, ci si a celui social, ecologic, politic, strategic etc. La nivelul proiectelor de investitii se evalueaza eficienta economica.

Eficienta economica se evalueaza in urma calcularii unui sistem de indicatori, care surprind o serie de informatii referitoare la eforturi (investitionale si operationale), efecte, perioada de realizare a investitiilor si perioada economica de functionare a viitorului obiectiv economic. De aici rezulta trei principii ce trebuie avute in vedere la evaluarea eficientei economice: principiul unitatii cauzale, principiul unitatii spatiale si principiul unitatii temporale.

Principiul unitatii cauzale se refera la relatia efort-efect, care presupune determinarea cantitativa si calitativa a eforturilor si efectelor. Daca un efect are mai multe eforturi se ia in calcul efortul dominant. Daca un efort are mai multe efecte se retine cel dominant. Efectele sau eforturile adiacente se iau in calcul la analiza economica si de aici deriva caracterul complex al eficientei economice.

Principiul unitatii spatiale presupune calculul indicatorilor, respectiv cuantificarea eforturilor si a efectelor intr-un domeniu spatial reprezentativ, de exemplu la nivelul proiectului. Pentru o evaluare cat mai exacta a eficientei economice este bine sa se ia in calcul si efectele de propagare (relatia efort-efect in lant) si efectul de antrenare (de influenta), dar acest lucru este dificil, si uneori mareste gradul de subiectivism al evaluatorului.

Principiul unitatii temporale presupune cuantificarea eforturilor si a efectelor pe intregul interval de manifestare a lor, investitiile pe durata de realizare, cheltuielile operationale si venitul pe durata economica de functionare a viitorului obiectiv economic. Viata economica a proiectului (durata de functionare) si perioada de executie a proiectului formeaza cadrul temporal global pentru calculul indicatorilor de eficienta economica. Viata economica a proiectului este un concept abstract si foloseste numai pentru evaluarea eficientei economice a proiectului.

Principiul unitatii temporale impune considerarea eforturilor si efectelor economice ca marimi de tip integral, evaluarea eforturilor si efectelor la un moment dat, in general momentul prezent, folosind tehnica actualizarii.

Particularitatile metodologiei de evaluare a proiectelor de investitii

Metodologia de evaluare a proiectelor de investitii respecta principiile economiei de piata, de unde rezulta anumite particularitati, descrise in cele ce urmeaza.

Toate calculele de eficienta economica au la baza tehnica actualizarii, prin care se asigura comparabilitatea efectelor si a eforturilor la un moment dat, de pe axa timpului.

Pentru fiecare proiect de investitii se elaboreaza doua analize: una economica, la nivelul economiei nationale, si una financiara, la nivelul agentului economic (investitorului privat). Cele doua analize difera, in principal, prin structura cheltuielilor. In analiza economica nu se includ la eforturi taxele, dobanzile interne, impozitele etc., deoarece acestea pentru economia nationala nu reprezinta cheltuieli, ci venituri.

Analiza financiara trebuie sa raspunda la o intrebare hotaratoare: este proiectul rentabil sau nu? Ca urmare obiectivele analizei financiare sunt:

- determinarea celei mai atragatoare variante dupa evaluarea tuturor variantelor potentiale privind configuratia proiectului si directia corespunzatoare de actiune;
- sa verifice daca vor rezulta niveluri corespunzatoare de profit si de recompensare a investitorilor pentru riscul asumat.

Exista doua ratiuni principale care explica necesitatea efectuarii unei analize cost-beneficiu economice separat de analiza cost-beneficiu financiara.

Anumite costuri si beneficii financiare nu reflecta intotdeauna resursele economice reale. In analiza economica intereseaza numai utilizarea resurselor economice reale: teren, manopera, instalatii, masini si echipament, si nu financiare ale economiei.

In economiile mixte de piata (spre deosebire de economia ideala de piata in care sistemul se regleaza automat la nivel optim), preturile pietei (efective, economice) ale bunurilor / serviciile si factorilor de productie se abat de la preturile financiare in urmatoarele sensuri:

- preturile financiare cuprind si platile de transfer: impozite directe si indirecte, subventii, dobanzi si rate la credite interne. In preturile financiare pot apare distorsiuni cauzate de taxale vamale la export sau la import si de alte obstacole netarifare, ele cauzand distorsiuni ale preturilor produselor comercializabile (importate sau exportabile, direct sau indirect) fata de pretul produselor necomercializabile (ex: cladiri, pamant, nisip, etc.);

- preturile financiare se abat de la preturile de echilibru (economice), din cauza existentei unor tendinte de monopolizare a pietei, ceea ce duce la o concurenta imperfecta, limitata;

- Guvernul intervine (in proportii diferite de la un stat la altul si de la o perioada la alta) in functionarea mecanismelor pietei, prin controlul sau plafonarea preturilor sau prin stabilirea unor plafoane cantitative. Unele din aceste distorsiuni sunt justificate, permanent sau temporar, altele pot fi eliminate, direct sau indirect, prin modificarea masurilor guvernamentale de politica economica.

Pentru a fi acceptat din punct de vedere economic, proiectul investitional trebuie sa contribuie, pe ansamblu, la cresterea venitului national actualizat, contributie masurata cel mai frecvent pe baza indicatorului Rata interna de rentabilitate economica (RIRE). Conditia acceptarii proiectului investitional este ca RIRE sa fie mai mare fata de costul de substitutie al capitalului din statul respectiv.

In analiza economica cost-beneficiu, costurile de substitutie (costuri alternative, costuri de renunatare) se numesc preturi umbra (preturi de referinta, preturi economice de calcul sau preturi de efecienta economica).

Pentru fiecare proiect investitional se intocmeste un „studiu de senzitivitate”, prin care se testeaza sensibilitatea proiectului la o serie de modificari ce pot aparea in derularea proceselor investitionale si operationale, cum ar fi: cresterea pretului la materiile prime, reducerea productiei, scaderea pretului de vanzare la bunurile sau serviciile oferite etc.

Un proiect de investitii poate fi afectat de doua tipuri de riscuri:

- Riscurile fizice care afecteaza exactitatea previziunii vanzarilor, exigentele privind tehnologia, necesarul de resurse materiale si de alta natura.

Rezerva pentru riscuri fizice poate varia, in functie de exactitatea cu care s-a estimat baza de capital. De exemplu, pentru produsele / serviciile la care contractul s-a semnat deja, probabilitatea de erori si omisiuni fiind mica, un procent de 5% pentru aceasta rezerva este destul de mare, pentru lucrarile de constructii, chiar si un procent de 15% este mic.

Cand rezerva pentru riscuri fizice depaseste 15-20% din baza de capital trebuie facute investigatii ale localizarii (amplasamentului), pentru a reduce probabilitatea acestor riscuri.

- Inflatia are un impact mai puternic asupra viabilitatii financiare a proiectului investitional, deoarece ea influenteaza volumul activelor fixe, capitalul circulant, costurile de productie si incasarile din vanzari.

Influenta inflatiei asupra costurilor de investitie este puternica, in special in cazul proiectelor cu perioada lunga de desfasurare. Pentru ajustarea planului financiar in functie de inflatie, cheltuielile anuale sau semestriale estimate din costul total al investitiei (inclusiv rezerva pentru riscurile fizice) trebuie ajustate cu un factor estimat de inflatie. Rationamentul se aplica si pentru costurile de productie.

Preturile anumitor capitole de investitie (lucrari de constructie, echipamente), unde sunt necesare importuri, sunt greu de previzionat si estimarile trebuie facute distinct pe fiecare tara de origine. Preturile echipamentelor si materialelor de constructie indigene sunt mai usor de estimat, dar trebuie avut in vedere continutul acestora in materii prime din import, ce poate afecta rata cresterilor de preturi. In orice caz, cheltuielile cu echipamentele si lucrarile de constructii trebuie ajustate cu factorul de inflatie separat si, unde este posibil, trebuie efectuata o corectie pentru inflatia materialelor importate. De asemenea, trebuie avute in

vedere cresterile de productivitate a muncii. Pentru cresterile previzibile ale costurilor proiectului investitional, datorate modificarii preturilor unitare ale diferitelor componente ce pot interveni dupa estimarea bazei de capital, se prevede o rezerva de crestere a preturilor. Aceasta rezerva se calculeaza aplicand rata estimata a inflatiei la baza de capital estimata.

Pentru fiecare proiect de investitii se stabileste pragul de rentabilitate, care exprima nivelul minim de folosire a capacitatilor de productie, nivel sub care nu poate cobori productia, deoarece intreprinderea ar lucra cu pierderi. In acest caz trebuie sa se defineasca clar programul de productie bunuri / servicii care sa stabileasca la randul sau nivelul productiei ce trebuie realizat pe perioade specificate. Pentru a proiecta un astfel de program, trebuie considerata in detaliu fiecare etapa atat din punctul de vedere al activitatii, cat si ca timp.

In general, nivelul maxim de productie nu se poate atinge decat incepand cu al treilea sau al patrulea an de functionare al unui proiect, in functie de tipul proiectului de investitii. In primii ani, un nivel de 30-40% din capacitatea de productie este corespunzator (interven factori care pot crea dificultati comerciale, tehnologice).

Factorii de influenta ai pragului de rentabilitate sunt: experienta personalului privind noile tehnologii, experienta privind demararea unor noi facilitati, marimea si complexitatea proiectului de investitii, calitatea echipamentului si a instalarii lui, disponibilitatea asistentei tehnice la demarare, disponibilitatea organizata in timp a intrarilor de resurse din afara societatii.

Cunoasterea pragului de rentabilitate permite luarea unor masuri preventive din timp care sa preintampine eventualul faliment al societatii.

Studiile de fezabilitate, in cheltuielile de productie, nu cuprind amortizarile, deoarece contravaloarea mijloacelor fixe a fost luata in calcul prin intermediul investitiei efectuate de agentul economic. In consecinta, includerea amortizarilor in costurile de productie ar insemna efectuarea unei duble inregistrari la capitolul cheltuieli si denaturarea, in acest caz, a nivelului eficientei economice a proiectului de investitii.

Cadrul analitic al analizei financiare si economice este reprezentat de un set de tabele financiare care se intocmesc pornind de la trei situatii de baza: bilantul (balance sheet), situatia veniturilor si cheltuielilor (income statement), fluxul de venituri nete (cash flow).

Datele estimate curpinse in aceste situatii si tabelele financiare se previzioneaza ulterior pentru intreaga viata economica a proiectului investitional.

Indicatori de evaluare a eficientei economice a proiectelor de investitii

Investitiile de capital au un rol deosebit de important in asigurarea dezvoltarii si restructurarii economiei nationale. Indiferent de natura investitiei (de stat, de grup sau particulara) fiecare agent economic investitor, in general, urmareste cu prioritate:

- accentuarea procesului de modernizare a bazei tehnice;
- reducerea costurilor si indeosebi a cheltuielilor materiale, cu conditia ca reducerea costurilor sa se faca in conditiile ridicarii nivelului calitativ al produselor / serviciilor oferite, si cresterii gradului de complexitate si diversificare a acestora;
- promovarea larga a progresului, prin aplicarea noilor rezultate tehnologice;
- gospodarirea judicioasa a materialelor de care dispune fiecare beneficiar de investitii, ridicarea gradului de valorificare a resurselor materiale etc.;
- cresterea calitativa a activitatii comerciale si a cooperarii economice internationale.

Investitiile reprezinta o cheltuiala certa pentru un viitor ce contine elemente de incertitudine. De aceea, nici unui investitor nu-i poate fi indiferent modul cum sunt cheltuite aceste resurse, cu atat mai mult cu cat ele constituie economii la fondul de consum, o abtinere a investitorului de la consum, in orice activitate investitionala el va urmari obtinerea unei eficiente economice maxime.

Eficienta activitatii economice are un caracter general, insumand eficiente pariale din unitatile economice, subramuri si ramuri ale economiei nationale. Fiecare dintre acestea din urma, la randul ei, poate

sa apara ca eficienta generala in raport cu eficienta unitatilor componente. Nivelul eficientei economice depinde de volumul si calitatea atat a resurselor, cat si a rezultatelor.

Orice proiect de investitii presupune mai multe modalitati de realizare. La randul ei, fiecare modalitate are la baza mai multe variante de proiect, caracterizandu-se printr-o multitudine de informatii referitoare la eforturi, efecte, raportul acestora, durata de realizare a obiectivului, durata de productie a efectelor etc. In scopul alegerii variantei optime se foloseste un sistem de indicatori de eficienta economica care surprind aceste informatii sub aspect cantitativ, si pe cat posibil, calitativ.

Indicatorii de eficienta economica se pot imparti dupa mai multe criterii. Unul dintre criterii se refera la modul si masura in care indicatorii de eficienta economica cuantifica factorul timp. In acest sens ei pot fi statici si dinamici. Un rol important il au cei dinamici care aduc toate valorile dispersate in timp la un singur moment, care, de regula, este cel actual. Acest procedeu poarta numele de tehnica actualizarii.

De exemplu, o suma de un leu care este investita productiv intr-un anumit domeniu, la inceputul unui an, dupa trecerea primului an, ca urmare a folosirii ei in procesul de productie, va aduce un profit a . In anul urmator fondul utilizat va fi $1+a$, iar rezultatul este $(1+a)^2$ si asa mai departe astfel incat dupa h ani suma de un leu devine $(1+a)^h$, adica la inceputul anului 1, 1 leu, la sfarsitul anului 1 devine $1+1*a = 1(1+a)$ lei, la sfarsitul anului 2 devine $(1+a) + a(1+a) = (1+a)^2$ lei, la sfarsitul anului 3 devine $(1+a) + a(1+a)^2 = (1+a)^3$ lei si asa mai departe astfel ca dupa h ani devine $(1+a)^h$ lei.

In consecinta, o investitie de un leu facuta astazi echivaleaza peste h ani nu cu un leu, ci cu $(1+a)^h$ lei, in cazul in care se ia in considerare influenta factorului timp. Expresia $(1+a)^h$ se numeste factor de fructificare, notat cu z' . Factorul de fructificare z' se foloseste la aducerea in prezent a unor sume investite in trecut sau la aducerea din prezent a sumelor investite, spre viitor, marind aceste sume, deoarece intotdeauna $z' > 1$. Se poate efectua calculul si invers, adica, daca un leu investit in prezent devine peste h ani $(1+a)^h$ lei, atunci care va fi valoarea actuala (prezenta) a unui leu ce se va obtine in anul h . Aceasta va fi $1/(1+a)^h$, unde $1/(1+a)^h$ este factorul de actualizare z folosit la aducerea in prezent din viitor a sumei de un leu. Daca y este suma totala acumulata peste h ani a x lei investiti in prezent, atunci $y = x(1+a)^h$, de unde $x = y/(1+a)^h$, in care x reprezinta valoarea actuala a y lei obtinuti in anul h . Factorul de actualizare $z = 1/(1+a)^h$ se foloseste la aducerea in prezent a unor sume ce se vor realiza in viitor micșorand aceste sume, deoarece intotdeauna $z < 1$.

In ceea ce priveste simbolul a , acesta reprezinta eficienta anuala a sumei unitare cheltuite, el corespunde eficientei normale sau medii obtinute la obiective similare, din ramura sau subramura unde se cheltuieste suma respectiva, in literatura de specialitate fiind denumit coeficient de actualizare. Semnificatia economica a coeficientului a este urmatoarea: el reprezinta profitul ce poate fi obtinut intr-un an ca urmare a sumei de un leu investita productiv la inceputul aceluși an. Marimea acestui coeficient nu trebuie pusa pe seama modificarii preturilor care poate surveni in perioada indelungata pentru care el se aplica. Marimea lui decurge din proprietatea fundamentala a oricarui proces economic ca in urma desfasurarii unei activitati productive, rezultatul sa compenseze integral resursele consumate si pe deasupra sa se obtina un profit pentru societate si pentru agentul economic (investitorul) care a desfasurat activitatea respectiva. Specialistii estimeaza ca in conditii normale de piata, marimea acestui coeficient este de 0,10 sau 10% - 0,15 sau 15% (cu diferente pe ramuri si subramuri). In cazul in care se apreciaza ca in perioadele urmatoare va interveni o inflatie puternica pe piata interna sau internationala, o sporire considerabila a dobanzilor la capital sau cand investitiile ce se efectueaza in conditii de risc accentuat, marimea coeficientului a trebuie corectata in mod corespunzator. In consecinta, la stabilirea marimii coeficientului a trebuie sa se ia in considerare coeficientul modificarii preturilor (rata inflatiei), rata dobanzii, rata de risc investitional, specifice tarii in care se implementeaza proiectul de investitii. In proiectul de investitii evaluat rata de actualizare a fost considerata de 10% (0,10), estimata in baza urmatoarelor informatii: 3% rata inflatiei (proгноza final an 2021), preluata de pe site BNR; 3,50% rata dobanzii de referinta (ian.2021), preluata de pe site BNR; 2,94% rata de risc investitional in domeniul constructiilor (05.01.2021) pentru Europa, preluata de pe site Damodaran online

Pentru o mai buna intelegere a indicatorilor semnificativi pentru aprecierea nivelului de eficienta economica a proiectului investitional evaluat, acestia sunt prezentati in cele ce urmeaza.

a) Investitia totala, exprima efortul total facut pentru cumpararea terenului, executarea lucrarilor de constructii, achizitionarea echipamentelor si montarea acestora etc. Este un efort facut acum cu scopul de a obtine profit in viitor. Cheltuielile investitionale reprezinta cheltuieli certe pentru un viitor ce contine elemente de incertitudine, date de modificarile ce pot aparea in viitor si care nu au putut fi prevazute in momentul fundamentarii proiectului, cum ar fi: modificarea preturilor la materiile prime, la produsele finite, modificarea taxelor, impozitelor etc.

Pentru proiectul de investitii evaluat, investitia totala estimata este de 2.996.000 lei, avand perioada de implementare anul curent.

Investitia poate fi prezentata si sub forma actualizata, prin cuantificarea factorului timp (luarea in calcul a ratei inflatiei, costului capitalului, ratei de risc a proiectului etc.). Calculele de actualizare se pot face la orice moment de pe axa timpului (momentul luarii deciziei, al inceperii lucrarilor de investitii, al inceperii functionarii viitorului obiectiv economic etc.).

Metodologiile investitionale, inclusiv cea specifica studiilor de fezabilitate, recomanda folosirea calculelor de actualizare la momentul inceperii realizarii investitiei, moment la care se vor aplica toate calculele pentru acest proiect (exceptie facand situatiile particulare cum ar fi calculul sumelor de restituire a creditelor).

Relatia de calcul este:

$$I_{act} = \sum_{h=1}^d I_h * 1 / (1+a)^h, \text{ in care:}$$

I_{act} – reprezinta investitia actualizata la momentul inceperii realizarii investitiei;

I_h – investitia anuala;

h – anul in care se cheltuiește suma investita;

d – durata de realizare a investitiei;

a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat:

$I_{act} = 2.420.155$ lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

Se constata ca investitia actualizata la momentul inceperii realizarii obiectivului este de 2.723.636 lei, fata de 2.996.000 lei cat este neactualizata. Aceasta situatie este o situatie normala, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta (are o valoare economica mai mare) cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma respectiva se fructifica, se multiplica, aduce un profit.

Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat pentru analiza economica (facuta prin prisma economiei nationale), cat si pentru analiza financiara (efectuata la nivel microeconomic, prin prisma omului de afaceri / investitorului privat).

b) Cheltuielile de productie, indicator de volum ce cuantifica efortul facut pentru realizarea si livrarea productiei de bunuri / servicii, respectiv cheltuieli cu materii prime directe, cu salarii directe, cheltuieli generale de intreprindere etc. Aceste cheltuieli sunt esalonate pe o perioada de functionare estimata la 10 ani (durata maxima de functionare a utilajelor estimata in baza catalog P135/1999), cat se considera ca vor functiona echipamentele ce fac obiectul proiectului de investitii, dar si in anul de realizare a investitiei, deoarece se dau in functiune capacitati de productie care necesita cheltuieli de functionare si exploatare.

Evaluarea proiectelor investitionale necesita doua analize: una economica si una financiara. Pentru analiza economica, costurile de productie sunt date de cheltuielile directe si indirecte, dar fara taxe, dobanzi, impozite, penalizari etc.

Pentru analiza financiara se evidentiaza in mod separat cheltuielile cu taxe, impozite, dobanzi ect., deoarece ele afecteaza nivelul rezultatelor financiare ale intreprinderii si se adauga la celelalte cheltuieli cu materiile prime, salariile etc. In mod concret, in acest caz apar cheltuieli facute pentru plata impozitelor.

Pierderile din primii ani sunt recuperate, esalonat, in urmatoorii ani cand se realizeaza profit.

Relatia de calcul este:

$$Cact = \sum_{h=1}^{d+D} Ch * 1/(1+a)^h, \text{ in care:}$$

Cact – reprezinta cheltuielile de productie actualizate;
 Ch – cheltuieli anuale statice;
 h – anul in care se fac cheltuielile;
 d – durata de realizare a investitiei;
 D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;
 a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat:

Pentru analiza economica Cact = 248.174.215 lei

Pentru analiza financiara Cact = 249.158.245 lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

c) Veniturile societatii comerciale, acestea sunt formate din toate intrarile prevazute a se produce, respectiv: venituri din vanzari / inchirieri bunuri sau servicii etc.

In cazul analizei financiare la categoria venituri se includ si creditele primite, daca este cazul, deoarece ele reprezinta o sursa de finantare pentru investitor, care au reintregit veniturile investitorului. In cazul de fata, investitia nu este din credite. Veniturile sunt prognozate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului economic, inclusiv in anul de realizare a investitiei, cand se vor da partial in functiune capacitati de productie.

Relatia de calcul este:

$$Vact = \sum_{h=1}^{d+D} Vh * 1/(1+a)^h, \text{ in care:}$$

Vact – reprezinta venitul actualizat la momentul inceperii realizarii investitiei;
 Vh – venitul anual, structurat pe analiza economica si analiza financiara;
 h – anul in care se obtine venitul;
 d – durata de realizare a investitiei;
 D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;
 a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat, atat la nivel macroeconomic, cat si microeconomic:

Vact = 255.479.490 lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

Cei trei indicatori prezentati anterior sunt indicatori de volum, care creeaza o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice a proiectului.

d) Fluxul de numerar (cash-flow), indicator ce exprima “situatia la zi” a castigului sau a pierderii pentru fiecare an, din perioada de executie si de functionare a viitorului obiectiv economic. Si acest indicator, ca de altfel toti indicatorii utilizati, pot fi calculati la nivelul agentului economic (investitorului privat) si la nivelul economiei nationale, cu precizarea ca la nivelul investitorului impozitele si taxele constituie cheltuieli si se iau in calcul ca atare, se includ in costurile de productie.

Relatia de calcul este:

$$Fh = [Vh - (Ih + Ch)] * 1/(1+a)^h, \text{ unde } h = 1, 2, \dots, d+D$$

in care:

Fh = fluxul de numerar al anului h;

Vh – venitul anual, structurat pe analiza economica si analiza financiara;

Ih – investitia anuala;

Ch – cheltuieli anuale statice;
d – durata de realizare a investitiei;
D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;
a – coeficientul de actualizare.

Evolutia fluxului de numerar actualizat se prezinta in tabelele din Anexe, atat pentru analiza economica, cat si pentru analiza financiara.

Pentru analiza economica Fact = 8.715.981 lei

Pentru analiza financiara Fact = 7.153.458 lei

Acest indicator este in prima perioada de calcul mai mic sau chiar negativ, ca urmare a efortului investitional si a cheltuielilor suplimentare formate in perioada pana la atingerea parametrilor proiectati. Urmeaza o perioada de realizare a unui flux maxim, corespunzator perioadei de maturitate a proiectului si ulterior o reducere a fluxului ca urmare a uzurii fizice si morale.

e) Durata de recuperare a investitiei (Termenul de recuperare a investitiei) exprima perioada de timp in care se recupereaza investitia din venitul net obtinut in urma realizarii investitiei.

Pentru calculul indicatorului in cazul in care fluxul de numerar nu este egal in timp se porneste de la egalitatea ce trebuie sa existe intre investitia actualizata si fluxul de numerar actualizat, insumat pe durata de recuperare a investitiei.

Relatia de calcul este:

$$\sum_{h=1}^{d+T} [V_h - (I_h + Ch)] * 1/(1+a)^h = 0$$

Relatia cuantifica perioada de timp dupa care veniturile au compensat eforturile totale cu investitia si cu productia, dupa care fluxul de numerar este zero.

Simbolurile au semnificatia prezentata anterior, semnificatii care se vor mentine si in continuare, pentru ceilalti indicatori prezentati in calcul.

Pe baza datelor prezentate in tabelele de calcul, pentru analiza economica se constata ca in anul de realizare a investitiei cheltuielile sunt de -2.360.000 lei.

Din aceste cheltuieli in primii doi ani de functionare se recupereaza 822.239 lei si mai raman de recuperat 1.537.761 lei in anul 3.

In acest caz termenul de recuperare este: $T_E = 2 \text{ ani} + (1.537.761 \text{ lei} / 3.415.067 \text{ lei}) = 2,45 \text{ ani}$.

Asemnator se calculeaza termenul de recuperare a investitiei si pentru analiza financiara: $T_F = 2,57 \text{ ani}$.

Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.

In cazul proiectului de investitii evaluat, acesta este mai bun prin prisma economiei de piata.

In general, indicatorii analizei financiare sunt mai putini favorabili, deoarece acestia sunt grevati de o serie de cheltuieli (taxe, impozite etc.) ce nu se regasesc in cazul analizei economice, deoarece pentru economia nationala acestea nu sunt cheltuieli, ci venituri.

f) Venitul net actualizat (VNA), indicator ce permite a se face o comparatie intre volumul total al incasarilor obtinute pe intreaga perioada de functionare si costurile totale investitionale si operationale.

Expresia analitica a indicatorului este:

$$VNA = \sum_{h=1}^{d+D} V_h/(1+a)^h - \sum_{h=1}^{d+D} (I_h + Ch)/(1+a)^h = \sum_{h=1}^{d+D} (V_h - I_h + Ch)/(1+a)^h,$$

unde simbolurile au semnificatia evidentiata in cazul indicatorilor prezentati anterior.

In functie de acest indicator sub raportul eficientei pot fi acceptate numai variantele la care venitul actualizat este mai mare ca zero. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei viitorului obiectiv economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un

profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net.

Pentru proiectul investitional evaluat valoarea veniturii net actualizate este de 8.715.981 lei in cazul analizei economice si 7.153.458 lei in cazul analizei financiare. Calculul pentru venitul net actualizat se prezinta in tabelele din Anexe.

Se constata ca in cazul analizei economice se obtine un venit mai mare, decat in cazul analizei financiare la nivelul intreprinzatorului privat.

f) Raportul dintre venituri si costuri, indicator cunoscut si sub denumirea *benefice-cost*, permite o comparatie intre suma incasarilor realizata pe intreaga durata de functionare a obiectivului, cat si cu activitatile productive. Pentru a permite comparabilitatea acestor indicatori, care se obtin in perioade diferite de timp, la un moment dat, se foloseste tehnica actualizarii.

Relatia de calcul este:

$$R = \frac{\sum_{h=1}^{d+D} V_h \cdot 1/(1+a)^h}{\sum_{h=1}^{d+D} (I_h + C_h) \cdot 1/(1+a)^h},$$

unde simbolurile au semnificatia evidentiata in cazul indicatorilor prezentati anterior.

Sub raportul eficientei economice proiectul de investitie poate fi acceptat numai in cazul in care $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. In situatia in care $R = 1$, rezulta ca viitorul obiectiv economic isi va acoperi toate cheltuielile, dar nu va obtine nici un profit, ceea ce reflecta o activitate nesatisfacatoare din punct de vedere a eficientei economice. Este evident ca daca raportul este subunitar activitatea este ineficienta economic, respectiv se deduce ca daca $R \leq 1$, proiectul investitional nu este eficient economic, si implicit se apreciaza ca decizia de a implementa proiectul de investitie in conditii nefavorabile din prisma eficientei economice caracteristice oricarui investitor prudent, se incadreaza la ajutor de stat, care se acorda daca se intrunesc, se respecta cerintele stabilite prin lege.

Acest indicator depinde si de marimea coeficientului de actualizare a luat in calcul. Cu cat acest coeficient este mai mic cu atat raportul dintre venituri actualizate si costuri actualizate, in aceleasi conditii considerate, este mai mare.

Raportul venituri pe costuri este pentru analiza economica 1,024 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia, si pentru analiza financiara 1,020 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic. Aceasta situatie se regaseste in majoritatea cazurilor, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri.

h) Randamentul economic al investitiei, indicator ce exprima venitul net actualizat ce revine la 1 leu investitie actualizata. Relatia de calcul este:

$$R = \frac{\sum_{h=1}^{d+D} (V_h - (I_h + C_h)) \cdot 1/(1+a)^h}{\sum_{h=1}^d I_h \cdot 1/(1+a)^h},$$

unde notatiile au semnificatiile prezentate anterior.

Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie).

Pentru analiza economica: $R_E = 3,200$ lei venit la un leu investit.

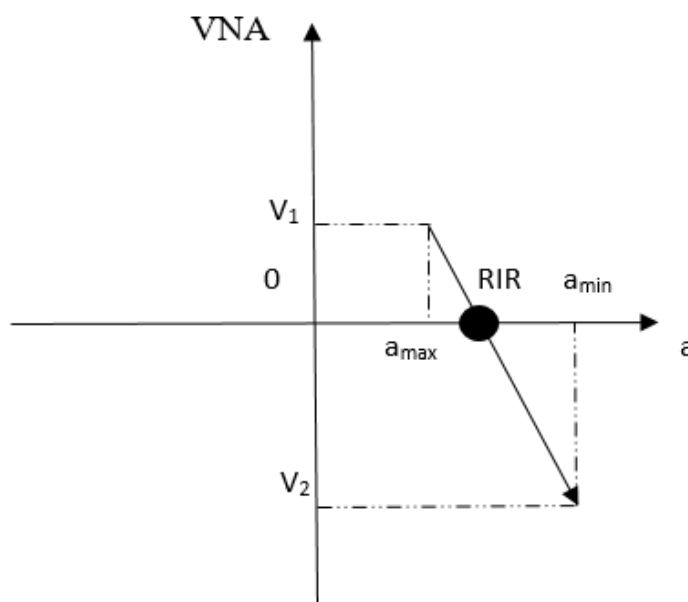
Pentru analiza financiara: $R_F = 2,626$ lei venit la un leu investit.

Prin prisma veniturii net la un leu investit se poate aprecia ca proiectul investitional este eficient economic, avand un plus de eficienta la nivel macroeconomic.

i) Rata internă de rentabilitate (RIR) a unui proiect de investiții exprimă rata de discountare care egalizează valorile actualizate ale activităților productive cu costurile (investiționale și cu activitățile productive) pe întreaga durată de funcționare a obiectivului.

Rata internă de rentabilitate este acea rată de discountare la care valoarea venitului net actualizat este zero, respectiv producția actualizată este egală cu costurile actualizate. Acest indicator nu trebuie confundat cu rata de rentabilitate financiară care se calculează ca raport între profitul anual și costurile anuale de producție.

Stabilirea ratei interne de rentabilitate se poate face prin prezentare grafică sau calcul analitic. În ambele cazuri se impune stabilirea unui venit net actualizat pozitiv (V_1), care corespunde unei rate minime (a_{\min}), și a unui venit net actualizat negativ (V_2), care corespunde unei rate maxime (a_{\max}). Valorile nivelului net la cele două rate de actualizare se plasează într-un sistem de axe rectangulare care exprimă pe abscisa diferite rate de rentabilitate, iar pe ordonată evoluția venitului net actualizat. Se unesc printr-o dreaptă punctele ce corespund nivelului venitului net actualizat la (a_{\min}) și (a_{\max}). La intersecția acestei drepte cu abscisa se află punctul care exprimă rata internă de rentabilitate a obiectivului.



Expresia analitică a indicatorului este:

$$RIR = a_{\min} + (a_{\max} - a_{\min}) * VNA_+ / (VNA_+ + |VNA_-|)$$

Calculul ratei interne de rentabilitate calculată pentru analiza economică se numește rata internă de rentabilitate economică (RIRE) și pentru analiza financiară este rata internă de rentabilitate financiară (RIRF).

Pentru proiectul de investiții evaluat cele două rate interne de rentabilitate sunt:

- pentru analiza economică: **RIRE = 0,684 (68,40%)**
- pentru analiza financiară: **RIRF = 0,563 (56,30%)**

Se constată că obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decât la nivel microeconomic. Aceasta situație este cauzată de faptul că agentul economic suportă în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri.

Acest indicator are o importanță deosebită în selectarea variantelor de investiții și în urmărirea ulterioară a factorilor de influență, el arată puterea economică a viitorului obiectiv, gradul de suportabilitate al acestuia, nivelul maxim până la care se pot modifica influențele negative (costul capitalului, rata inflației, creșterea puterii economice a concurenței etc.) fără ca unitatea economică să intre pe pierderi.

Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).

j) Cheltuieli specifice recalulate, acest indicator are avantajul ca insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu productia, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului. In acest caz, indicatorul este calculat in functie de venitul anual (poate fi calculat si in functie de capacitatea de productie), cuantificand efortul total actualizat ce revine la un leu venit.

Relatia de calcul este:

$$K = \left[\sum_{h=1}^{d+D} (I_h + C_h) \cdot (1/(1+a)^h) \right] / \left[\sum_{h=1}^{d+D} V_h \cdot (1/(1+a)^h) \right],$$

unde notatiile au semnificatiile prezentate anterior.

- pentru analiza economica: $K_E = 0,977$ lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit.
- pentru analiza financiara: $K_F = 0,981$ lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit.

Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator proiectul poate fi apreciat ca eficient economic.

In conditiile economiei de piata, proiectelor de investitii trebuie sa li se efectueze o analiza de senzitivitate. Acest tip de analiza isi propune sa stabileasca cat de sensibil va fi viitorul obiectiv de investitii la unele modificari, indeosebi negative, ce apar cu siguranta in cursul functionarii sale viitoare. Pentru elementele care in mod cert isi vor schimba nivelele de influenta pe parcursul timpului cat reprezinta durata de viata a obiectivului sunt de mentionat: schimbarea pietelor de aprovizionare, modificarea preturilor la materiile prime, cresterea uneori in salturi a salariilor, uzura fizica si/sau morala etc. Important este deci sa se evidentieze in ce masura viitorul obiectiv de investitii functioneaza in mod stabil chiar prin aparitia unor modificari de conditii initiale. Analiza de senzitivitate implica deci probleme referitoare la riscul si incertitudinea economica, specifica problemelor investitionale.

Ca urmare a considerentelor prezentate anterior a fost efectuata o analiza de senzitivitate a afacerii, pornind de la urmatorul scenariu: cresterea cheltuielilor de productie cu 1,2% in anul 4 de functionare, coroborat cu scaderea veniturilor si inregistrare pierdere in ultimii 2 ani de functionare. In urma efectuarii analizei de senzitivitate a proiectului de investitii analizat, prin participarea Consiliului Județean Ialomița in numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., se constata ca proiectul de investitii ramane eficient la nivelul economiei nationale si a agentului economic.

Analiza de senzitivitate arata o variatie a valorii indicatorilor ca urmare a cresterii cheltuielilor, scaderii veniturilor si inregistrarii de pierderi. Insa chiar dacă presupunem ca cheltuielile de exploatare vor creste, iar vanzarile vor scadea, valoarea indicatorilor arata ca afacerea va ramane profitabila. Rezultatele se prezinta in tabelele din Anexe.

6.3. Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social a S.C. Drumuri și Poduri S.A.

Analiza urmareste evaluarea scenariului in care proiectul de investitii este implementat in ipoteza nerealizarii aportului de catre Consiliul Județean Ialomița, din alte surse.

Investitiile din surse proprii sunt in quantum de zero lei. Bugetul de realizare a investitiei este estimat la 2.996.000 lei, efectuata integral din credit, acordat in conditiile actuale de piata. Calculul dobanzii se prezinta in Anexe. Pentru creditul primit s-a folosit formula dobanzii simple care presupune stabilirea in prealabil a numarului de rate, data scadentei, soldul creditului, capitalul, dobanzile, suma de restituit, creditul si dobanda la data scadentei.

Rezultatele calculului indicatorilor de eficienta arata o variatie a acestora la nivel microeconomic in raport cu nivelul indicatorilor de eficienta aferent scenariului de baza, cu exceptia Investitiei actualizate (I act) care prezinta valoare identica in ambele scenarii.

La nivel economiei nationale rezultatele obtinute sunt identice in raport cu rezultatele obtinute in scenariul de baza.

In schimb, la nivelul analizei financiare, valoarea urmatoarelor indicatori: Cheltuieli de productie actualizate (C act), Venit actualizat (V act), Flux de numerar/cash-flow actualizat (F act), Termenul de recuperare a investitiei (T), Venitul net actualizat (VNA), Raportul dintre venituri si costuri (R), Randamentul economic al investitiei (R), Rata interna de rentabilitate (RIR), Cheltuieli specifice recalculat (K), difera fata de valoarea acestora obtinuta in calculul din scenariul de baza. Rezultatele obtinute sunt centralizate in tabelul urmatoare.

Nr. Crt	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (I act)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (C act)	248.174.215 lei	Lei	249.003.726 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (V act)	255.479.490 lei	Lei	256.634.577 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate sunt mai mari la nivel microeconomic, deoarece creditul reprezinta o sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (F act)	8.715.981 lei	Lei	5.481.071 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 3.234.910 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	2,45 ani	Ani	3,01 ani	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 6,99 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (VNA)	8.715.981 lei	Lei	5.481.071 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute

						pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,024 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		1,015 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	3,200 lei venit net la un leu investit		2,012 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,684	68,40%	0,545	54,50%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 54,50%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalculat (K)	0,977 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		0,985 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.

Se constata ca valoarea urmatoarelor indicatori de eficienta economica: Fluxul de numerar / cash-flow actualizat (F act), Termenul de recuperare a investitiei (T), Venitul net actualizat (VNA), Raportul dintre venituri si costuri (R), Randamentul economic al investitiei (R), Rata interna de rentabilitate (RIR), Cheltuieli specifice recalculat (K), prezinta un plus de eficienta in scenariul de baza comparativ cu scenariul fara participarea Județului Ialomița, respectiv implementarea proiectului de investitii in prima varianta de calcul este mai profitabila.

Valoarea indicatorilor de volum, Venitul actualizat (V act) si Cheltuielile pentru productie actualizate (C act), este mai mare in scenariul fara participarea Consiliului Județean Ialomița. Venitul actualizat (V act) si Cheltuielile pentru productie actualizate (C act) sunt indicatori care ne dau o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice a proiectului de investitii.

Si in functie de acest scenariu, fara participarea Consiliului Județean Ialomița, proiectul poate fi apreciat ca eficient din punct de vedere economic. Insa rezultatele obtinute in scenariul de baza aduc un plus de profit pentru investitor, in comparatie cu rezultatele obtinute in scenariul in care proiectul de investitii este implementat din alte surse, fara participarea Județului Ialomița.

Un investitor privat prudent va selecta dintre variantele existente pe cea care este cea mai profitabila, respectiv dintre scenariile prezentate anterior va alege scenariul de baza, datorita faptului ca acesta aduce un plus de eficienta la nivel microeconomic.

7. Analiza rezultatelor. Concluzii

7.1. Analiza rezultatelor

In cadrul scenariului de baza in care investitia se realizeaza prin participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., in urma calculului efectuat au rezultat urmatoarele valori:

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.158.245 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	255.479.490 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul reprezinta sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.562.523 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere.
5	Termenul de recuperare a investitiei (<i>T</i>)	2,45 ani	Ani	2,57 ani	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.

7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,024 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		1,020 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		Sub raportul eficientei economice masura efectuării investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuării investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	3,200 lei venit net la un leu investit		2,626 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,684	68,40%	0,563	56,30%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterei economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalculat (K)	0,977 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		0,981 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuării investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.



Dr. Ec. OLARU OLGA
Evaluator membru titular ANEA
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEA
Autorizatie Nr.0600

Conform rezultatelor obtinute in scenariul de baza, proiectul poate fi apreciat ca eficient din punct de vedere economic.

In cadrul scenariului in care proiectul de investitii este implementat din alte surse, fara participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., in urma calculului efectuat au rezultat urmatoarele valori:

Nr. Crt	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7

1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.003.726 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	256.634.577 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate sunt mai mari la nivel microeconomic, deoarece creditul reprezinta o sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	5.481.071 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 3.234.910 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (<i>T</i>)	2,45 ani	Ani	3,01 ani	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 6,99 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	8.715.981 lei	Lei	5.481.071 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (<i>R</i>)	1,024 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		1,015 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (<i>R</i>)	3,200 lei venit net la un leu investit		2,012 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma veniturii net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.

9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,684	68,40%	0,545	54,50%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 54,50%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalculat (K)	0,977 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		0,985 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuării investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEFVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membriu corporativ ANEFVAR
Autorizatie Nr.0600

Si in functie de rezultatele obtinute in scenariul al doilea, fara participarea Consiliului Județean Ialomița, proiectul de investitii poate fi apreciat ca eficient din punct de vedere economic.

Rezultatele obtinute in scenariul de baza, prin participarea Consiliului Județean Ialomița, aduc un plus de profit pentru investitor, in comparatie cu rezultatele obtinute in scenariul in care proiectul de investitii este implementat din alte surse, fara participarea Consiliului Județean Ialomița (Fact scenariu de baza > Fact scenariu fara aport; Termenul de recuperare a investitiei (T) scenariu de baza < Termenul de recuperare a investitiei (T) scenariu fara aport; VNA scenariu de baza > VNA scenariu fara aport; Raportul dintre venituri si costuri (R) scenariu de baza > Raportul dintre venituri si costuri (R) scenariu fara aport; Randamentul economic al investitiei (R) scenariu de baza > Randamentul economic al investitiei (R) scenariu fara aport; Rata interna de rentabilitate (RIR) scenariu de baza > Rata interna de rentabilitate (RIR) scenariu fara aport; Cheltuieli specifice recalculat (K) scenariu de baza < Cheltuieli specifice recalculat (K) scenariu fara aport).

Un investitor privat prudent va selecta dintre variantele existente pe cea care este cea mai profitabila, respectiv dintre scenariile prezentate anterior va alege scenariul de baza, datorita faptului ca acesta aduce un profit mai mare la nivel microeconomic.

Considerand rezultatele obtinute in urma calcului indicatorilor de eficienta economica specifici proiectelor de investitii se apreciaza ca **Consiliul Judetean Ialomița prin decizia de realizare a investitiei**

prezinta un comportament comercial, caracteristic investitorilor privati prudenti din piata, respectiv participarea cu aport in numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. nu creeaza avantaj competitiv in favoarea acesteia, deoarece aportul se realizeaza in conditii normale de piata. Interventia statului este conforma cu conditiile pietei. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

7.2. Concluzii

In urma calculului indicatorilor de volum care prezinta o imagine asupra capacitatii viitoarei activitati economice si a indicatorilor de eficienta economica care surprind o serie de informatii referitoare la eforturi (investitionale si operationale), efecte, perioada de realizare a investitiei si perioada economica de functionare a viitorului obiectiv economic, proiectul de investitii evaluat poate fi acceptat atat din punctul de vedere al investitorului (la nivel microeconomic), cat si al economiei nationale (la nivel macroeconomic), rezultatele obtinute fiind favorabile din prisma eficientei economice, in ambele scenarii.

Insa rezultatele obtinute in scenariul de baza aduc un plus de eficienta la nivelul agentului economic, in comparatie cu rezultatele obtinute in scenariul in care proiectul de investitii este implementat in ipoteza nerealizarii participarii, din alte surse.

Un investitor privat prudent va selecta dintre variantele existente pe cea care este cea mai profitabila, respectiv dintre scenariile de calcul prezentate anterior va alege scenariul de baza, datorita faptului ca acesta aduce un plus de profit pentru investitor.

Considerand rezultatele obtinute in urma calculului ca fiind favorabile din prisma eficientei economice se apreciaza ca comportamentul unui investitor privat, in relatie cu beneficiarul masurii – S.C. Drumuri și Poduri S.A., este in aceeași ipostaza cu cea a Consiliului Judetean Ialomița. Interventia statului este conforma cu conditiile pietei. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

In baza calculelor de evaluare a eficientei economice a proiectului de investitii se apreciaza ca oportunitatea participarii Consiliului Judetean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare funcționării și desfășurării activității societatii, in contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat, poate fi considerata a fi inclusa in intervalul solutiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent in conditiile economiei de piata.



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600

8. ANEXE

Anexa 1:	Scenariul de baza prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.
Anexa 2:	Analiza de senzitivitate a scenariului de baza prin participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.
Anexa 3:	Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.
Anexa 4:	Calcul dobandă cu creditul în scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița, prin realizarea investiției din alte surse
Anexa 5:	Documente

Scenariul de baza prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.

Tabelul nr. 1 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza economica (la nivelul economiei nationale)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata maxima de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)	
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei	
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei	
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	646.696.000 lei	
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei	
6	Flux de numerar neactualizat (5-4)	-2.596.000 lei	464.000 lei	584.000 lei	5.000.000 lei	7.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	500.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	15.952.000 lei	
7	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*	
8	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (4*7)	41.450.909 lei	36.033.058 lei	34.560.481 lei	33.467.659 lei	37.876.201 lei	38.384.227 lei	34.381.594 lei	30.322.980 lei	26.930.199 lei	26.216.944 lei	24.534.573 lei	364.158.824 lei	
9	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*7)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	26.602.487 lei	24.885.067 lei	372.874.805 lei	
10	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (9-8)	-2.360.000 lei	383.471 lei	438.768 lei	3.415.067 lei	4.346.449 lei	564.474 lei	513.158 lei	466.507 lei	212.049 lei	385.543 lei	350.494 lei	8.715.981 lei	
11	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*	
12	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (6*11)	-2.338.739 lei	376.593 lei	427.016 lei	3.293.655 lei	4.154.159 lei	534.641 lei	481.658 lei	433.926 lei	195.462 lei	352.184 lei	317.283 lei	8.227.840 lei	
13	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*	
14	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (6*13)	-2.317.857 lei	369.898 lei	415.680 lei	3.177.590 lei	3.971.988 lei	506.631 lei	452.349 lei	403.883 lei	180.305 lei	321.973 lei	287.476 lei	7.769.917 lei	
15	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*	
16	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (6*15)	-2.257.391 lei	350.851 lei	383.989 lei	2.858.766 lei	3.480.237 lei	432.328 lei	375.937 lei	326.902 lei	142.131 lei	247.185 lei	214.943 lei	6.555.878 lei	
17	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*	
18	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (6*17)	-2.200.000 lei	333.238 lei	355.440 lei	2.578.944 lei	3.059.765 lei	370.432 lei	313.925 lei	266.038 lei	112.728 lei	191.064 lei	161.919 lei	5.543.493 lei	
19	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*	
20	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (6*19)	-2.181.513 lei	327.660 lei	346.555 lei	2.493.344 lei	2.933.346 lei	352.142 lei	295.918 lei	248.671 lei	104.483 lei	175.602 lei	147.565 lei	5.243.774 lei	
21	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*	
22	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (6*21)	-2.163.333 lei	322.222 lei	337.963 lei	2.411.265 lei	2.813.143 lei	334.898 lei	279.082 lei	232.568 lei	96.903 lei	161.506 lei	134.588 lei	4.960.805 lei	
23	Factor de actualizare a = 0,22	0,820	0,672	0,551	0,451	0,370	0,303	0,249	0,204	0,167	0,137	0,112	*	
24	Flux de numerar actualizat a = 0,22 (6*23)	-2.127.869 lei	311.744 lei	321.613 lei	2.256.995 lei	2.589.995 lei	303.278 lei	248.589 lei	203.761 lei	83.509 lei	136.899 lei	112.213 lei	4.440.727 lei	
25	Factor de actualizare a = 0,23	0,813	0,661	0,537	0,437	0,355	0,289	0,235	0,191	0,155	0,126	0,103	*	
26	Flux de numerar actualizat a = 0,23 (6*25)	-2.110.569 lei	306.696 lei	313.832 lei	2.184.487 lei	2.486.409 lei	288.781 lei	234.782 lei	190.879 lei	77.593 lei	126.168 lei	102.576 lei	4.201.634 lei	
27	Factor de actualizare a = 0,24	0,806	0,650	0,524	0,423	0,341	0,275	0,222	0,179	0,144	0,116	0,094	*	
28	Flux de numerar actualizat a = 0,24 (6*27)	-2.093.548 lei	301.769 lei	306.301 lei	2.114.868 lei	2.387.754 lei	275.087 lei	221.844 lei	178.907 lei	72.140 lei	116.354 lei	93.834 lei	3.975.310 lei	
29	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*	
30	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (6*29)	-2.076.800 lei	296.960 lei	299.008 lei	2.048.000 lei	2.293.760 lei	262.144 lei	209.715 lei	167.772 lei	67.109 lei	107.374 lei	85.899 lei	3.760.942 lei	

1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei	
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	646.696.000 lei
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
6	Impozit pe profit	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	1.072.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	2.552.320 lei
7	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (inclusiv taxe, dobanzi, impozit profit, etc.)	45.660.000 lei	43.626.304 lei	46.045.504 lei	49.752.064 lei	62.072.064 lei	68.112.064 lei	67.112.064 lei	65.112.064 lei	63.532.064 lei	68.112.000 lei	70.112.000 lei	649.248.192 lei
8	Flux de numerar neactualizat (5-7)	-2.660.000 lei	437.696 lei	538.496 lei	4.247.936 lei	5.927.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	467.936 lei	888.000 lei	888.000 lei	13.399.808 lei
9	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
10	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (7*9)	41.509.091 lei	36.054.797 lei	34.594.669 lei	33.981.329 lei	38.541.868 lei	38.447.484 lei	34.439.100 lei	30.375.258 lei	26.943.797 lei	26.260.125 lei	24.573.828 lei	365.721.347 lei
11	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*9)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	26.602.487 lei	24.885.067 lei	372.874.805 lei
12	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (11-10)	-2.418.182 lei	361.732 lei	404.580 lei	2.901.397 lei	3.680.782 lei	501.217 lei	455.652 lei	414.229 lei	198.451 lei	342.362 lei	311.239 lei	7.153.458 lei
13	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (8*13)	-2.396.396 lei	355.244 lei	393.744 lei	2.798.247 lei	3.517.941 lei	474.727 lei	427.682 lei	385.299 lei	182.928 lei	312.740 lei	281.748 lei	6.733.902 lei
15	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (8*15)	-2.375.000 lei	348.929 lei	383.291 lei	2.699.640 lei	3.363.670 lei	449.856 lei	401.657 lei	358.622 lei	168.742 lei	285.912 lei	255.279 lei	6.340.599 lei
17	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (8*17)	-2.313.043 lei	330.961 lei	354.070 lei	2.428.771 lei	2.947.232 lei	383.879 lei	333.808 lei	290.268 lei	133.017 lei	219.500 lei	190.870 lei	5.299.332 lei
19	Factor de actualizare a = 0,17	0,855	0,731	0,624	0,534	0,456	0,390	0,333	0,285	0,243	0,208	0,178	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,17 (8*19)	-2.273.504 lei	319.743 lei	336.221 lei	2.266.911 lei	2.703.798 lei	346.152 lei	295.856 lei	252.869 lei	113.897 lei	184.737 lei	157.895 lei	4.704.575 lei
21	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (8*19)	-2.254.237 lei	314.346 lei	327.745 lei	2.191.038 lei	2.591.155 lei	328.919 lei	278.745 lei	236.225 lei	105.499 lei	169.665 lei	143.784 lei	4.432.886 lei
23	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (8*23)	-2.235.294 lei	309.086 lei	319.552 lei	2.118.313 lei	2.484.098 lei	312.680 lei	262.756 lei	220.804 lei	97.783 lei	155.935 lei	131.038 lei	4.176.750 lei
25	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (8*25)	-2.216.667 lei	303.956 lei	311.630 lei	2.048.580 lei	2.382.305 lei	297.368 lei	247.807 lei	206.506 lei	90.689 lei	143.417 lei	119.514 lei	3.935.104 lei
27	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (8*27)	-2.128.000 lei	280.125 lei	275.710 lei	1.739.955 lei	1.942.466 lei	232.767 lei	186.214 lei	148.971 lei	62.805 lei	95.348 lei	76.279 lei	2.912.640 lei
29	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (8*29)	-2.111.111 lei	275.697 lei	269.197 lei	1.685.372 lei	1.866.598 lei	221.901 lei	176.112 lei	139.771 lei	58.459 lei	88.046 lei	69.877 lei	2.739.918 lei
31	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (8*31)	-2.094.488 lei	271.372 lei	262.888 lei	1.632.913 lei	1.794.258 lei	211.621 lei	166.631 lei	131.205 lei	54.444 lei	81.353 lei	64.058 lei	2.576.257 lei
33	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (8*33)	-2.046.154 lei	258.992 lei	245.105 lei	1.487.320 lei	1.596.566 lei	183.959 lei	141.507 lei	108.852 lei	44.126 lei	64.414 lei	49.549 lei	2.134.236 lei
35	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (8*35)	-1.970.370 lei	240.162 lei	218.867 lei	1.278.919 lei	1.322.010 lei	146.683 lei	108.654 lei	80.484 lei	31.418 lei	44.165 lei	32.715 lei	1.533.706 lei
37	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (8*37)	-1.900.000 lei	223.314 lei	196.245 lei	1.105.773 lei	1.102.207 lei	117.927 lei	84.234 lei	60.167 lei	22.648 lei	30.700 lei	21.928 lei	1.065.143 lei

39	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (8*39)	-1.834.483 lei	208.179 lei	176.636 lei	960.961 lei	924.833 lei	95.537 lei	65.888 lei	45.440 lei	16.515 lei	21.614 lei	14.906 lei	696.027 lei
41	Factor de actualizare a = 0,50	0,667	0,444	0,296	0,198	0,132	0,088	0,059	0,039	0,026	0,017	0,012	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,50 (8*41)	-1.773.333 lei	194.532 lei	159.554 lei	839.098 lei	780.634 lei	77.953 lei	51.969 lei	34.646 lei	12.172 lei	15.399 lei	10.266 lei	402.890 lei
43	Factor de actualizare a = 0,59	0,629	0,396	0,249	0,156	0,098	0,062	0,039	0,024	0,015	0,010	0,006	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,59 (8*43)	-1.672.956 lei	173.132 lei	133.965 lei	664.645 lei	583.335 lei	54.954 lei	34.562 lei	21.737 lei	7.205 lei	8.599 lei	5.408 lei	14.586 lei
45	Factor de actualizare a = 0,60	0,625	0,391	0,244	0,153	0,095	0,060	0,037	0,023	0,015	0,009	0,006	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,60 (8*45)	-1.662.500 lei	170.975 lei	131.469 lei	648.184 lei	565.332 lei	52.925 lei	33.078 lei	20.674 lei	6.809 lei	8.076 lei	5.048 lei	-19.930 lei

Tabel nr. 3 - Calculul impozitului pe profit

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
			1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1	Venituri totale anuale	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Amortizari	0 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	2.996.000 lei
4	Efort anual total (2+3)	42.600.000 lei	43.899.600 lei	46.299.600 lei	49.299.600 lei	61.299.600 lei	68.299.600 lei	67.299.600 lei	65.299.600 lei	63.799.600 lei	68.299.600 lei	70.299.600 lei	646.696.000 lei
5	Profit anual (1-4)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	6.700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	15.952.000 lei
6	Regularizare profit (esalonare pierdere)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	6.700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	15.952.000 lei
7	Impozit pe profit (16%)	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	1.072.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	2.552.320 lei

Tabelul nr. 4 - Centralizator calcul indicatori

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.158.245 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	255.479.490 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul se constituie la nivelul intreprinderii ca venituri. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.

4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (F act)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.562.523 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere.
5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	2,45	Ani	2,57	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (VNA)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,024 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	1,020 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	3,200 lei	Lei venit net la un leu investit	2,626 lei	Lei venit net la un leu investit	Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,684	68,40%	0,563	56,30%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,977 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,981 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.

Te	-2.360.000 lei	822.239 lei	1.537.761 lei	care se recupereaza in anul 3	2,45 ani	7,55 ani
Tf	-2.418.182 lei	766.312 lei	1.651.870 lei	care se recupereaza in anul 3	2,57 ani	7,43 ani

In urma calculului realizat, cu privire la masura efectuării investitiei prin participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., se constata ca indicatorii analizei financiare sunt mai puțin favorabili, deoarece acestia sunt grevati de o serie de cheltuieli (taxe, dobanzi, impozite etc.) ce nu se regasesc in cazul analizei economice, intrucat pentru economia nationala acestea nu sunt cheltuieli, ci venituri. Din prisma indicatorilor de eficienta economica, calculati in ipoteza cresterii constante de la un an la altul a cheltuielilor anuale pentru productie/servicii, inclusiv taxe, dobanzi, reparatii etc., adica in ipoteza unui scenariu mai puțin favorabil agentului economic, proiectul de investitii este eficient.

Evaluator,
EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie nr. 0600
Semnatura si stampila

Dr. Ec. Olaru Olga
Membru titular ANEVAR
Legitimatie nr. 18400
Semnatura si stampila

Analiza de senzitivitate a scenariului de baza prin participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.**Tabelul nr. 1 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza economica (la nivelul economiei nationale)**

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata maxima de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)	
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	644.432.000 lei	
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei	
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	647.428.000 lei	
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei	
6	Flux de numerar neactualizat (5-4)	-2.596.000 lei	464.000 lei	584.000 lei	5.000.000 lei	6.268.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	500.000 lei	-6.000.000 lei	-9.000.000 lei	-1.780.000 lei	
7	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*	
8	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (4*7)	41.450.909 lei	36.033.058 lei	34.560.481 lei	33.467.659 lei	38.330.715 lei	38.384.227 lei	34.381.594 lei	30.322.980 lei	26.930.199 lei	26.216.944 lei	24.534.573 lei	364.613.339 lei	
9	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*7)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	23.903.684 lei	21.380.128 lei	366.671.063 lei	
10	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (9-8)	-2.360.000 lei	383.471 lei	438.768 lei	3.415.067 lei	3.891.935 lei	564.474 lei	513.158 lei	466.507 lei	212.049 lei	-2.313.260 lei	-3.154.445 lei	2.057.724 lei	
11	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*	
12	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (6*11)	-2.338.739 lei	376.593 lei	427.016 lei	3.293.655 lei	3.719.753 lei	534.641 lei	481.658 lei	433.926 lei	195.462 lei	-2.113.107 lei	-2.855.550 lei	2.155.309 lei	
13	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*	
14	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (6*13)	-2.317.857 lei	369.898 lei	415.680 lei	3.177.590 lei	3.556.632 lei	506.631 lei	452.349 lei	403.883 lei	180.305 lei	-1.931.839 lei	-2.587.285 lei	2.225.987 lei	
15	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*	
16	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (6*15)	-2.257.391 lei	350.851 lei	383.989 lei	2.858.766 lei	3.116.304 lei	432.328 lei	375.937 lei	326.902 lei	142.131 lei	-1.483.108 lei	-1.934.489 lei	2.312.219 lei	
17	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*	
18	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (6*17)	-2.200.000 lei	333.238 lei	355.440 lei	2.578.944 lei	2.739.801 lei	370.432 lei	313.925 lei	266.038 lei	112.728 lei	-1.146.387 lei	-1.457.271 lei	2.266.888 lei	
19	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*	
20	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (6*19)	-2.181.513 lei	327.660 lei	346.555 lei	2.493.344 lei	2.626.601 lei	352.142 lei	295.918 lei	248.671 lei	104.483 lei	-1.053.614 lei	-1.328.085 lei	2.232.163 lei	
21	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*	
22	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (6*21)	-2.163.333 lei	322.222 lei	337.963 lei	2.411.265 lei	2.518.969 lei	334.898 lei	279.082 lei	232.568 lei	96.903 lei	-969.033 lei	-1.211.292 lei	2.190.212 lei	
23	Factor de actualizare a = 0,22	0,820	0,672	0,551	0,451	0,370	0,303	0,249	0,204	0,167	0,137	0,112	*	
24	Flux de numerar actualizat a = 0,22 (6*23)	-2.127.869 lei	311.744 lei	321.613 lei	2.256.995 lei	2.319.155 lei	303.278 lei	248.589 lei	203.761 lei	83.509 lei	-821.397 lei	-1.009.914 lei	2.089.465 lei	
25	Factor de actualizare a = 0,23	0,813	0,661	0,537	0,437	0,355	0,289	0,235	0,191	0,155	0,126	0,103	*	
26	Flux de numerar actualizat a = 0,23 (6*25)	-2.110.569 lei	306.696 lei	313.832 lei	2.184.487 lei	2.226.401 lei	288.781 lei	234.782 lei	190.879 lei	77.593 lei	-757.007 lei	-923.180 lei	2.032.696 lei	
27	Factor de actualizare a = 0,24	0,806	0,650	0,524	0,423	0,341	0,275	0,222	0,179	0,144	0,116	0,094	*	
28	Flux de numerar actualizat a = 0,24 (6*27)	-2.093.548 lei	301.769 lei	306.301 lei	2.114.868 lei	2.138.063 lei	275.087 lei	221.844 lei	178.907 lei	72.140 lei	-698.127 lei	-844.508 lei	1.972.795 lei	
29	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*	
30	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (6*29)	-2.076.800 lei	296.960 lei	299.008 lei	2.048.000 lei	2.053.898 lei	262.144 lei	209.715 lei	167.772 lei	67.109 lei	-644.245 lei	-773.094 lei	1.910.467 lei	

31	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (6*31)	-2.060.317 lei	292.265 lei	291.945 lei	1.983.754 lei	1.973.678 lei	249.906 lei	198.338 lei	157.411 lei	62.465 lei	-594.903 lei	-708.217 lei	1.846.325 lei
33	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (6*33)	-2.044.094 lei	287.681 lei	285.103 lei	1.922.008 lei	1.897.188 lei	238.329 lei	187.661 lei	147.765 lei	58.175 lei	-549.685 lei	-649.234 lei	1.780.895 lei
35	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (6*35)	-1.996.923 lei	274.556 lei	265.817 lei	1.750.639 lei	1.688.155 lei	207.176 lei	159.366 lei	122.589 lei	47.150 lei	-435.229 lei	-502.187 lei	1.581.109 lei
37	Factor de actualizare a = 0,32	0,758	0,574	0,435	0,329	0,250	0,189	0,143	0,108	0,082	0,062	0,047	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,32 (6*37)	-1.966.667 lei	266.299 lei	253.917 lei	1.646.927 lei	1.564.081 lei	189.041 lei	143.213 lei	108.495 lei	41.096 lei	-373.604 lei	-424.550 lei	1.448.248 lei
39	Factor de actualizare a = 0,33	0,752	0,565	0,425	0,320	0,240	0,181	0,136	0,102	0,077	0,058	0,043	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,33 (6*39)	-1.951.880 lei	262.310 lei	248.232 lei	1.597.951 lei	1.506.159 lei	180.672 lei	135.843 lei	102.138 lei	38.398 lei	-346.445 lei	-390.728 lei	1.382.649 lei
41	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (6*41)	-1.922.963 lei	254.595 lei	237.362 lei	1.505.341 lei	1.397.849 lei	165.195 lei	122.367 lei	90.642 lei	33.571 lei	-298.410 lei	-331.567 lei	1.253.983 lei
43	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (6*43)	-1.854.286 lei	236.735 lei	212.828 lei	1.301.541 lei	1.165.437 lei	132.810 lei	94.865 lei	67.760 lei	24.200 lei	-207.430 lei	-222.246 lei	952.215 lei
45	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (6*45)	-1.790.345 lei	220.690 lei	191.562 lei	1.131.092 lei	977.888 lei	107.595 lei	74.203 lei	51.175 lei	17.646 lei	-146.040 lei	-151.076 lei	684.391 lei
47	Factor de actualizare a = 0,48	0,676	0,457	0,308	0,208	0,141	0,095	0,064	0,043	0,029	0,020	0,013	*
48	Flux de numerar actualizat a = 0,48 (6*47)	-1.754.054 lei	211.833 lei	180.147 lei	1.042.133 lei	882.715 lei	95.155 lei	64.294 lei	43.442 lei	14.676 lei	-118.996 lei	-120.605 lei	540.740 lei
49	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
50	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (6*49)	-1.674.839 lei	193.132 lei	156.826 lei	866.250 lei	700.601 lei	72.112 lei	46.524 lei	30.016 lei	9.682 lei	-74.961 lei	-72.543 lei	252.801 lei
51	Factor de actualizare a = 0,60	0,625	0,391	0,244	0,153	0,095	0,060	0,037	0,023	0,015	0,009	0,006	*
52	Flux de numerar actualizat a = 0,60 (6*51)	-1.622.500 lei	181.250 lei	142.578 lei	762.939 lei	597.763 lei	59.605 lei	37.253 lei	23.283 lei	7.276 lei	-54.570 lei	-51.159 lei	83.718 lei
53	Factor de actualizare a = 0,62	0,617	0,381	0,235	0,145	0,090	0,055	0,034	0,021	0,013	0,008	0,005	*
54	Flux de numerar actualizat a = 0,62 (6*53)	-1.602.469 lei	176.802 lei	137.362 lei	725.955 lei	561.764 lei	55.324 lei	34.150 lei	21.080 lei	6.506 lei	-48.195 lei	-44.625 lei	23.656 lei
55	Factor de actualizare a = 0,63	0,613	0,376	0,231	0,142	0,087	0,053	0,033	0,020	0,012	0,008	0,005	*
56	Flux de numerar actualizat a = 0,63 (6*55)	-1.592.638 lei	174.640 lei	134.850 lei	708.304 lei	544.742 lei	53.318 lei	32.710 lei	20.068 lei	6.156 lei	-45.318 lei	-41.704 lei	-4.873 lei
57	Factor de actualizare a = 0,64	0,610	0,372	0,227	0,138	0,084	0,051	0,031	0,019	0,012	0,007	0,004	*
58	Flux de numerar actualizat a = 0,64 (6*57)	-1.582.927 lei	172.516 lei	132.398 lei	691.185 lei	528.335 lei	51.397 lei	31.340 lei	19.109 lei	5.826 lei	-42.630 lei	-38.991 lei	-32.440 lei
59	Factor de actualizare a = 0,65	0,606	0,367	0,223	0,135	0,082	0,050	0,030	0,018	0,011	0,007	0,004	*
60	Flux de numerar actualizat a = 0,65 (6*59)	-1.573.333 lei	170.432 lei	130.005 lei	674.581 lei	512.518 lei	49.556 lei	30.034 lei	18.202 lei	5.516 lei	-40.115 lei	-36.469 lei	-59.073 lei

Tabelul nr. 2 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza financiara (la nivelul agentului economic)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	644.432.000 lei
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	647.428.000 lei
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei
6	Impozit pe profit	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	954.944 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	0 lei	0 lei	2.211.072 lei
7	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (inclusiv taxe, dobanzi, impozit profit, etc.)	45.660.000 lei	43.626.304 lei	46.045.504 lei	49.752.064 lei	62.686.944 lei	68.112.064 lei	67.112.064 lei	65.112.064 lei	63.532.064 lei	68.112.000 lei	70.112.000 lei	649.863.072 lei
8	Flux de numerar neactualizat (5-7)	-2.660.000 lei	437.696 lei	538.496 lei	4.247.936 lei	5.313.056 lei	887.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	467.936 lei	-6.112.000 lei	-9.112.000 lei	-4.215.072 lei
9	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
10	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (7*9)	41.509.091 lei	36.054.797 lei	34.594.669 lei	33.981.329 lei	38.923.660 lei	38.447.484 lei	34.439.100 lei	30.375.258 lei	26.943.797 lei	26.260.125 lei	24.573.828 lei	366.103.139 lei
11	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*9)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	23.903.684 lei	21.380.128 lei	366.671.063 lei
12	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (11-10)	-2.418.182 lei	361.732 lei	404.580 lei	2.901.397 lei	3.298.990 lei	501.217 lei	455.652 lei	414.229 lei	198.451 lei	-2.356.441 lei	-3.193.700 lei	567.924 lei
13	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (8*13)	-2.396.396 lei	355.244 lei	393.744 lei	2.798.247 lei	3.153.040 lei	474.727 lei	427.682 lei	385.299 lei	182.928 lei	-2.152.552 lei	-2.891.086 lei	730.877 lei
15	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (8*15)	-2.375.000 lei	348.929 lei	383.291 lei	2.699.640 lei	3.014.771 lei	449.856 lei	401.657 lei	358.622 lei	168.742 lei	-1.967.900 lei	-2.619.482 lei	863.126 lei
17	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (8*17)	-2.313.043 lei	330.961 lei	354.070 lei	2.428.771 lei	2.641.528 lei	383.879 lei	333.808 lei	290.268 lei	133.017 lei	-1.510.793 lei	-1.958.563 lei	1.113.903 lei
19	Factor de actualizare a = 0,17	0,855	0,731	0,624	0,534	0,456	0,390	0,333	0,285	0,243	0,208	0,178	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,17 (8*19)	-2.273.504 lei	319.743 lei	336.221 lei	2.266.911 lei	2.423.344 lei	346.152 lei	295.856 lei	252.869 lei	113.897 lei	-1.271.524 lei	-1.620.202 lei	1.189.762 lei
21	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (8*19)	-2.254.237 lei	314.346 lei	327.745 lei	2.191.038 lei	2.322.386 lei	328.919 lei	278.745 lei	236.225 lei	105.499 lei	-1.167.786 lei	-1.475.406 lei	1.207.475 lei
23	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (8*23)	-2.235.294 lei	309.086 lei	319.552 lei	2.118.313 lei	2.226.433 lei	312.680 lei	262.756 lei	220.804 lei	97.783 lei	-1.073.282 lei	-1.344.612 lei	1.214.218 lei
25	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (8*25)	-2.216.667 lei	303.956 lei	311.630 lei	2.048.580 lei	2.135.198 lei	297.368 lei	247.807 lei	206.506 lei	90.689 lei	-987.122 lei	-1.226.366 lei	1.211.578 lei
27	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (8*27)	-2.128.000 lei	280.125 lei	275.710 lei	1.739.955 lei	1.740.982 lei	232.767 lei	186.214 lei	148.971 lei	62.805 lei	-656.271 lei	-782.715 lei	1.100.543 lei
29	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (8*29)	-2.111.111 lei	275.697 lei	269.197 lei	1.685.372 lei	1.672.984 lei	221.901 lei	176.112 lei	139.771 lei	58.459 lei	-606.007 lei	-717.031 lei	1.065.343 lei
31	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (8*31)	-2.094.488 lei	271.372 lei	262.888 lei	1.632.913 lei	1.608.147 lei	211.621 lei	166.631 lei	131.205 lei	54.444 lei	-559.946 lei	-657.314 lei	1.027.475 lei

33	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (8*33)	-2.046.154 lei	258.992 lei	245.105 lei	1.487.320 lei	1.430.960 lei	183.959 lei	141.507 lei	108.852 lei	44.126 lei	-443.353 lei	-508.437 lei	902.878 lei
35	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (8*35)	-1.970.370 lei	240.162 lei	218.867 lei	1.278.919 lei	1.184.883 lei	146.683 lei	108.654 lei	80.484 lei	31.418 lei	-303.980 lei	-335.693 lei	680.027 lei
37	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (8*37)	-1.900.000 lei	223.314 lei	196.245 lei	1.105.773 lei	987.880 lei	117.927 lei	84.234 lei	60.167 lei	22.648 lei	-211.302 lei	-225.012 lei	461.874 lei
39	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (8*39)	-1.834.483 lei	208.179 lei	176.636 lei	960.961 lei	828.904 lei	95.537 lei	65.888 lei	45.440 lei	16.515 lei	-148.766 lei	-152.956 lei	261.856 lei
41	Factor de actualizare a = 0,50	0,667	0,444	0,296	0,198	0,132	0,088	0,059	0,039	0,026	0,017	0,012	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,50 (8*41)	-1.773.333 lei	194.532 lei	159.554 lei	839.098 lei	699.662 lei	77.953 lei	51.969 lei	34.646 lei	12.172 lei	-105.991 lei	-105.344 lei	84.917 lei
43	Factor de actualizare a = 0,51	0,662	0,439	0,290	0,192	0,127	0,084	0,056	0,037	0,025	0,016	0,011	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,51 (8*43)	-1.761.589 lei	191.964 lei	156.405 lei	817.091 lei	676.799 lei	74.907 lei	49.607 lei	32.852 lei	11.466 lei	-99.178 lei	-97.919 lei	52.404 lei
45	Factor de actualizare a = 0,52	0,658	0,433	0,285	0,187	0,123	0,081	0,053	0,035	0,023	0,015	0,010	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,52 (8*45)	-1.750.000 lei	189.446 lei	153.339 lei	795.799 lei	654.827 lei	71.998 lei	47.367 lei	31.163 lei	10.804 lei	-92.843 lei	-91.061 lei	20.839 lei
47	Factor de actualizare a = 0,53	0,654	0,427	0,279	0,182	0,119	0,078	0,051	0,033	0,022	0,014	0,009	*
48	Flux de numerar actualizat a = 0,53 (8*47)	-1.738.562 lei	186.978 lei	150.352 lei	775.197 lei	633.705 lei	69.220 lei	45.242 lei	29.570 lei	10.185 lei	-86.950 lei	-84.724 lei	-9.787 lei
49	Factor de actualizare a = 0,54	0,649	0,422	0,274	0,178	0,115	0,075	0,049	0,032	0,021	0,013	0,009	*
50	Flux de numerar actualizat a = 0,54 (8*49)	-1.727.273 lei	184.557 lei	147.442 lei	755.258 lei	613.396 lei	66.567 lei	43.225 lei	28.068 lei	9.605 lei	-81.466 lei	-78.865 lei	-39.486 lei
51	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
52	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (8*51)	-1.716.129 lei	182.184 lei	144.606 lei	735.955 lei	593.863 lei	64.031 lei	41.310 lei	26.652 lei	9.062 lei	-76.360 lei	-73.445 lei	-68.272 lei

Tabel nr. 3 - Calculul impozitului pe profit

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
			1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1	Venituri totale anuale	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	644.432.000 lei
3	Amortizari	0 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	2.996.000 lei
4	Efort anual total (2+3)	42.600.000 lei	43.899.600 lei	46.299.600 lei	49.299.600 lei	62.031.600 lei	68.299.600 lei	67.299.600 lei	65.299.600 lei	63.799.600 lei	68.299.600 lei	70.299.600 lei	647.428.000 lei
5	Profit anual (1-4)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	5.968.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	-6.299.600 lei	-9.299.600 lei	-1.780.000 lei
6	Regularizare profit (esalonare pierdere)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	5.968.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	-6.299.600 lei	-9.299.600 lei	-1.780.000 lei
7	Impozit pe profit (16%)	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	954.944 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	0 lei	0 lei	2.211.072 lei

Tabelul nr. 4 - Centralizator calcul indicatori

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7

1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.456.433 lei	Lei	249.308.897 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	248.925.254 lei	Lei	248.925.254 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul se constituie la nivelul intreprinderii ca venituri. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	2.057.724 lei	Lei	567.924 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.489.800 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (<i>T</i>)	2,45	Ani	2,57	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	2.057.724 lei	Lei	567.924 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (<i>R</i>)	1,006 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	1,002 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (<i>R</i>)	0,756 lei	Lei venit net la un leu investit	0,209 lei	Lei venit net la un leu investit	Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.

9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,633	63,30%	0,539	53,90%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 53,90%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,994 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,998 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.

Te	-2.360.000 lei	822.239 lei	1.537.761 lei care se recupereaza in anul 3	2,45 ani	7,55 ani
Tf	-2.418.182 lei	766.312 lei	1.651.870 lei care se recupereaza in anul 3	2,57 ani	7,43 ani

In urma efectuării analizei de senzitivitate a proiectului de investitii analizat, prin cresterea cheltuielilor de productie cu 1,2% in anul 4 de functionare, coroborat cu scaderea veniturilor si inregistrare pierdere in ultimii 2 ani de functionare, cu participarea Consiliului Județean Ialomița in numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., se constata ca proiectul de investitii ramane eficient la nivelul economiei nationale si a agentului economic.

Evaluator,
EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie nr. 0600
Semnatura si stampila

Dr. Ec. Olaru Olga
Membru titular ANEVAR
Legitimatie nr. 18400
Semnatura si stampila

Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A.

Tabelul nr. 1 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza economica (la nivelul economiei nationale)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata maxima de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	646.696.000 lei
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
6	Flux de numerar neactualizat (5-4)	-2.596.000 lei	464.000 lei	584.000 lei	5.000.000 lei	7.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	500.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	15.952.000 lei
7	Factor de actualizare a = 0,10 ($z = 1/(1+0,10)^h$)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
8	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (4*7)	41.450.909 lei	36.033.058 lei	34.560.481 lei	33.467.659 lei	37.876.201 lei	38.384.227 lei	34.381.594 lei	30.322.980 lei	26.930.199 lei	26.216.944 lei	24.534.573 lei	364.158.824 lei
9	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*7)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	26.602.487 lei	24.885.067 lei	372.874.805 lei
10	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (9-8)	-2.360.000 lei	383.471 lei	438.768 lei	3.415.067 lei	4.346.449 lei	564.474 lei	513.158 lei	466.507 lei	212.049 lei	385.543 lei	350.494 lei	8.715.981 lei
11	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
12	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (6*11)	-2.338.739 lei	376.593 lei	427.016 lei	3.293.655 lei	4.154.159 lei	534.641 lei	481.658 lei	433.926 lei	195.462 lei	352.184 lei	317.283 lei	8.227.840 lei
13	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (6*13)	-2.317.857 lei	369.898 lei	415.680 lei	3.177.590 lei	3.971.988 lei	506.631 lei	452.349 lei	403.883 lei	180.305 lei	321.973 lei	287.476 lei	7.769.917 lei
15	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (6*15)	-2.257.391 lei	350.851 lei	383.989 lei	2.858.766 lei	3.480.237 lei	432.328 lei	375.937 lei	326.902 lei	142.131 lei	247.185 lei	214.943 lei	6.555.878 lei
17	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (6*17)	-2.200.000 lei	333.238 lei	355.440 lei	2.578.944 lei	3.059.765 lei	370.432 lei	313.925 lei	266.038 lei	112.728 lei	191.064 lei	161.919 lei	5.543.493 lei
19	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (6*19)	-2.181.513 lei	327.660 lei	346.555 lei	2.493.344 lei	2.933.346 lei	352.142 lei	295.918 lei	248.671 lei	104.483 lei	175.602 lei	147.565 lei	5.243.774 lei
21	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (6*21)	-2.163.333 lei	322.222 lei	337.963 lei	2.411.265 lei	2.813.143 lei	334.898 lei	279.082 lei	232.568 lei	96.903 lei	161.506 lei	134.588 lei	4.960.805 lei
23	Factor de actualizare a = 0,22	0,820	0,672	0,551	0,451	0,370	0,303	0,249	0,204	0,167	0,137	0,112	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,22 (6*23)	-2.127.869 lei	311.744 lei	321.613 lei	2.256.995 lei	2.589.995 lei	303.278 lei	248.589 lei	203.761 lei	83.509 lei	136.899 lei	112.213 lei	4.440.727 lei
25	Factor de actualizare a = 0,23	0,813	0,661	0,537	0,437	0,355	0,289	0,235	0,191	0,155	0,126	0,103	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,23 (6*25)	-2.110.569 lei	306.696 lei	313.832 lei	2.184.487 lei	2.486.409 lei	288.781 lei	234.782 lei	190.879 lei	77.593 lei	126.168 lei	102.576 lei	4.201.634 lei
27	Factor de actualizare a = 0,24	0,806	0,650	0,524	0,423	0,341	0,275	0,222	0,179	0,144	0,116	0,094	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,24 (6*27)	-2.093.548 lei	301.769 lei	306.301 lei	2.114.868 lei	2.387.754 lei	275.087 lei	221.844 lei	178.907 lei	72.140 lei	116.354 lei	93.834 lei	3.975.310 lei
29	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (6*29)	-2.076.800 lei	296.960 lei	299.008 lei	2.048.000 lei	2.293.760 lei	262.144 lei	209.715 lei	167.772 lei	67.109 lei	107.374 lei	85.899 lei	3.760.942 lei
31	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*

32	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (6*31)	-2.060.317 lei	292.265 lei	291.945 lei	1.983.754 lei	2.204.171 lei	249.906 lei	198.338 lei	157.411 lei	62.465 lei	99.150 lei	78.691 lei	3.557.779 lei
33	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (6*33)	-2.044.094 lei	287.681 lei	285.103 lei	1.922.008 lei	2.118.749 lei	238.329 lei	187.661 lei	147.765 lei	58.175 lei	91.614 lei	72.137 lei	3.365.127 lei
35	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (6*35)	-1.996.923 lei	274.556 lei	265.817 lei	1.750.639 lei	1.885.304 lei	207.176 lei	159.366 lei	122.589 lei	47.150 lei	72.538 lei	55.799 lei	2.844.011 lei
37	Factor de actualizare a = 0,32	0,758	0,574	0,435	0,329	0,250	0,189	0,143	0,108	0,082	0,062	0,047	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,32 (6*37)	-1.966.667 lei	266.299 lei	253.917 lei	1.646.927 lei	1.746.740 lei	189.041 lei	143.213 lei	108.495 lei	41.096 lei	62.267 lei	47.172 lei	2.538.502 lei
39	Factor de actualizare a = 0,33	0,752	0,565	0,425	0,320	0,240	0,181	0,136	0,102	0,077	0,058	0,043	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,33 (6*39)	-1.951.880 lei	262.310 lei	248.232 lei	1.597.951 lei	1.682.054 lei	180.672 lei	135.843 lei	102.138 lei	38.398 lei	57.741 lei	43.414 lei	2.396.873 lei
41	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (6*41)	-1.922.963 lei	254.595 lei	237.362 lei	1.505.341 lei	1.561.095 lei	165.195 lei	122.367 lei	90.642 lei	33.571 lei	49.735 lei	36.841 lei	2.133.781 lei
43	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (6*43)	-1.854.286 lei	236.735 lei	212.828 lei	1.301.541 lei	1.301.541 lei	132.810 lei	94.865 lei	67.760 lei	24.200 lei	34.572 lei	24.694 lei	1.577.260 lei
45	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (6*45)	-1.790.345 lei	220.690 lei	191.562 lei	1.131.092 lei	1.092.089 lei	107.595 lei	74.203 lei	51.175 lei	17.646 lei	24.340 lei	16.786 lei	1.136.834 lei
47	Factor de actualizare a = 0,48	0,676	0,457	0,308	0,208	0,141	0,095	0,064	0,043	0,029	0,020	0,013	*
48	Flux de numerar actualizat a = 0,48 (6*47)	-1.754.054 lei	211.833 lei	180.147 lei	1.042.133 lei	985.801 lei	95.155 lei	64.294 lei	43.442 lei	14.676 lei	19.833 lei	13.401 lei	916.660 lei
49	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
50	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (6*49)	-1.674.839 lei	193.132 lei	156.826 lei	866.250 lei	782.419 lei	72.112 lei	46.524 lei	30.016 lei	9.682 lei	12.493 lei	8.060 lei	502.677 lei
51	Factor de actualizare a = 0,60	0,625	0,391	0,244	0,153	0,095	0,060	0,037	0,023	0,015	0,009	0,006	*
52	Flux de numerar actualizat a = 0,60 (6*51)	-1.622.500 lei	181.250 lei	142.578 lei	762.939 lei	667.572 lei	59.605 lei	37.253 lei	23.283 lei	7.276 lei	9.095 lei	5.684 lei	274.035 lei
53	Factor de actualizare a = 0,67	0,599	0,359	0,215	0,129	0,077	0,046	0,028	0,017	0,010	0,006	0,004	*
54	Flux de numerar actualizat a = 0,67 (6*53)	-1.554.491 lei	166.374 lei	125.390 lei	642.842 lei	538.909 lei	46.100 lei	27.605 lei	16.530 lei	4.949 lei	5.927 lei	3.549 lei	23.684 lei
55	Factor de actualizare a = 0,68	0,595	0,354	0,211	0,126	0,075	0,044	0,026	0,016	0,009	0,006	0,003	*
56	Flux de numerar actualizat a = 0,68 (6*55)	-1.545.238 lei	164.399 lei	123.164 lei	627.672 lei	523.060 lei	44.478 lei	26.475 lei	15.759 lei	4.690 lei	5.584 lei	3.324 lei	-6.633 lei

Tabelul nr. 2 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza financiara (la nivelul agentului economic)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
a.	din surse proprii:	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei
b.	din credite:	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei

3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	646.696.000 lei
5	Venituri anuale (1.b + 3)	45.996.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	665.644.000 lei
	Cheltuieli pentru restituirea creditelor si dobanzilor	1.687.227 lei	1.426.338 lei	1.177.433 lei	940.513 lei	715.576 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	5.947.087 lei
6	Impozit pe profit	0 lei	0 lei	0 lei	601.582 lei	957.572 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	2.151.538 lei
7	Cheltuieli totale anuale cu investitia si productia, incl. taxe,dobanzi,impozit, restituire credit (efort total)	47.283.227 lei	45.026.338 lei	47.177.433 lei	50.542.095 lei	62.673.148 lei	68.112.064 lei	67.112.064 lei	65.112.064 lei	63.532.064 lei	68.112.064 lei	70.112.064 lei	654.794.625 lei
8	Flux de numerar neactualizat (5-7)	-1.287.227 lei	-962.338 lei	-593.433 lei	3.457.905 lei	5.326.852 lei	887.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	467.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	10.849.375 lei
9	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
10	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (7*9)	42.984.752 lei	37.211.850 lei	35.445.104 lei	34.520.931 lei	38.915.094 lei	38.447.484 lei	34.439.100 lei	30.375.258 lei	26.943.797 lei	26.260.149 lei	24.573.851 lei	370.117.370 lei
11	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*9)	41.814.545 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	26.602.487 lei	24.885.067 lei	375.598.441 lei
12	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (11-10)	-1.170.206 lei	-795.321 lei	-445.855 lei	2.361.796 lei	3.307.556 lei	501.217 lei	455.652 lei	414.229 lei	198.451 lei	342.338 lei	311.216 lei	5.481.071 lei
13	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (8*13)	-1.159.664 lei	-781.055 lei	-433.913 lei	2.277.829 lei	3.161.227 lei	474.727 lei	427.682 lei	385.299 lei	182.928 lei	312.717 lei	281.727 lei	5.129.504 lei
15	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (8*15)	-1.149.310 lei	-767.170 lei	-422.394 lei	2.197.561 lei	3.022.599 lei	449.856 lei	401.657 lei	358.622 lei	168.742 lei	285.892 lei	255.260 lei	4.801.316 lei
17	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (8*17)	-1.119.328 lei	-727.666 lei	-390.192 lei	1.977.069 lei	2.648.387 lei	383.879 lei	333.808 lei	290.268 lei	133.017 lei	219.484 lei	190.856 lei	3.939.582 lei
19	Factor de actualizare a = 0,17	0,855	0,731	0,624	0,534	0,456	0,390	0,333	0,285	0,243	0,208	0,178	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,17 (8*19)	-1.100.194 lei	-703.001 lei	-370.522 lei	1.845.311 lei	2.429.637 lei	346.152 lei	295.856 lei	252.869 lei	113.897 lei	184.724 lei	157.884 lei	3.452.612 lei
21	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (8*19)	-1.090.870 lei	-691.136 lei	-361.182 lei	1.783.549 lei	2.328.416 lei	328.919 lei	278.745 lei	236.225 lei	105.499 lei	169.653 lei	143.774 lei	3.231.592 lei
23	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (8*23)	-1.081.703 lei	-679.569 lei	-352.153 lei	1.724.349 lei	2.232.214 lei	312.680 lei	262.756 lei	220.804 lei	97.783 lei	155.924 lei	131.028 lei	3.024.113 lei
25	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (8*25)	-1.072.689 lei	-668.290 lei	-343.422 lei	1.667.585 lei	2.140.742 lei	297.368 lei	247.807 lei	206.506 lei	90.689 lei	143.407 lei	119.506 lei	2.829.208 lei
27	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (8*27)	-1.029.781 lei	-615.896 lei	-303.838 lei	1.416.358 lei	1.745.503 lei	232.767 lei	186.214 lei	148.971 lei	62.805 lei	95.341 lei	76.273 lei	2.014.717 lei
29	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (8*29)	-1.021.609 lei	-606.159 lei	-296.661 lei	1.371.927 lei	1.677.328 lei	221.901 lei	176.112 lei	139.771 lei	58.459 lei	88.039 lei	69.872 lei	1.878.980 lei
31	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (8*31)	-1.013.564 lei	-596.651 lei	-289.708 lei	1.329.224 lei	1.612.323 lei	211.621 lei	166.631 lei	131.205 lei	54.444 lei	81.348 lei	64.053 lei	1.750.926 lei
33	Factor de actualizare a = 0,53	0,654	0,427	0,279	0,182	0,119	0,078	0,051	0,033	0,022	0,014	0,009	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,53 (8*33)	-841.325 lei	-411.098 lei	-165.691 lei	631.026 lei	635.351 lei	69.220 lei	45.242 lei	29.570 lei	10.185 lei	12.632 lei	8.256 lei	23.369 lei
35	Factor de actualizare a = 0,54	0,649	0,422	0,274	0,178	0,115	0,075	0,049	0,032	0,021	0,013	0,009	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,54 (8*35)	-835.862 lei	-405.776 lei	-162.484 lei	614.795 lei	614.989 lei	66.567 lei	43.225 lei	28.068 lei	9.605 lei	11.835 lei	7.685 lei	-7.352 lei
37	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (8*37)	-830.469 lei	-400.557 lei	-159.359 lei	599.082 lei	595.405 lei	64.031 lei	41.310 lei	26.652 lei	9.062 lei	11.093 lei	7.157 lei	-36.593 lei

39	Factor de actualizare a = 0,56	0,641	0,411	0,263	0,169	0,108	0,069	0,044	0,029	0,018	0,012	0,008	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,56 (8*39)	-825.145 lei	-395.438 lei	-156.314 lei	583.868 lei	576.564 lei	61.608 lei	39.492 lei	25.315 lei	8.552 lei	10.402 lei	6.668 lei	-64.428 lei
41	Factor de actualizare a = 0,57	0,637	0,406	0,258	0,165	0,105	0,067	0,043	0,027	0,017	0,011	0,007	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,57 (8*41)	-819.890 lei	-390.417 lei	-153.346 lei	569.134 lei	558.435 lei	59.290 lei	37.765 lei	24.054 lei	8.074 lei	9.759 lei	6.216 lei	-90.927 lei
43	Factor de actualizare a = 0,58	0,633	0,401	0,254	0,160	0,102	0,064	0,041	0,026	0,016	0,010	0,007	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,58 (8*43)	-814.701 lei	-385.490 lei	-150.453 lei	554.862 lei	540.985 lei	57.074 lei	36.123 lei	22.863 lei	7.626 lei	9.158 lei	5.796 lei	-116.158 lei
45	Factor de actualizare a = 0,59	0,629	0,396	0,249	0,156	0,098	0,062	0,039	0,024	0,015	0,010	0,006	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,59 (8*45)	-809.577 lei	-380.657 lei	-147.632 lei	541.034 lei	524.186 lei	54.954 lei	34.562 lei	21.737 lei	7.205 lei	8.598 lei	5.408 lei	-140.182 lei

Tabel nr. 3 - Calculul impozitului pe profit

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Venituri totale anuale	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Cheltuieli pentru restituirile creditelor si dobanzilor	1.687.227 lei	1.426.338 lei	1.177.433 lei	940.513 lei	715.576 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	5.947.087 lei
4	Amortizari	0 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	2.996.000 lei
5	Efort anual total (2+3+4)	44.287.227 lei	45.325.938 lei	47.477.033 lei	50.240.113 lei	62.015.176 lei	68.299.600 lei	67.299.600 lei	65.299.600 lei	63.799.600 lei	68.299.600 lei	70.299.600 lei	652.643.087 lei
6	Profit anual (1-5)	-1.287.227 lei	-1.261.938 lei	-893.033 lei	3.759.887 lei	5.984.824 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	10.004.913 lei
7	Regularizare profit (esalonare pierdere)	-1.287.227 lei	-1.261.938 lei	-893.033 lei	3.759.887 lei	5.984.824 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	10.004.913 lei
8	Impozit pe profit (16%)	0 lei	0 lei	0 lei	601.582 lei	957.572 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	2.151.538 lei

Tabelul nr. 4 - Centralizator calcul indicatori

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.003.726 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	256.634.577 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul se constituie la nivelul intreprinderii ca venituri. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	5.481.071 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 3.234.910 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.

5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	2,45	Ani	3,01	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 6,99 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (VNA)	8.715.981 lei	Lei	5.481.071 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,024 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	1,015 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	3,200 lei	Lei venit net la un leu investit	2,012 lei	Lei venit net la un leu investit	Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,684	68,40%	0,545	54,50%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 54,50%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,977 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,985 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.

Te	-2.360.000 lei	822.239 lei	1.537.761 lei care se recupereaza in anul 3	2,45 ani	7,55 ani
Tf	-2.411.382 lei	2.361.796 lei	49.587 lei care se recupereaza in anul 4	3,01 ani	6,99 ani

In urma calculului realizat, cu privire la masura efectuarii investitiei din alte surse, fara participarea Consiliului Județean Ialomița cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., se constata din prisma indicatorilor de eficienta ca proiectul de investitii este eficient.

Evaluator,
EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie nr. 0600
Semnatura si stampila

Dr. Ec. Olaru Olga
Membru titular ANEVAR
Legitimatie nr. 18400
Semnatura si stampila

Calcul dobandă cu creditul în scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița prin realizarea investiției din alte surse

5 ani dobanda anuala conditii piata

Tabelul nr.1 - Centralizarea sumelor de restituire a creditelor - formula dobanzii simple

Nr. Crt.	Data restituirii	Nr. zile calend.	Suma de restituit	Credit ramas de restituit	Dobanda	Rata
TOTAL de restituit anual	1.687.226,813 lei	1 an				
1	31.01.2021	31	49.933 lei	2.996.000,000 lei	101.781,918 lei	151.715,251 lei
2	28.02.2021	28	49.933 lei	2.946.066,667 lei	90.399,854 lei	140.333,187 lei
3	31.03.2021	31	49.933 lei	2.896.133,333 lei	98.389,187 lei	148.322,521 lei
4	30.04.2021	30	49.933 lei	2.846.200,000 lei	93.573,699 lei	143.507,032 lei
5	31.05.2021	31	49.933 lei	2.796.266,667 lei	94.996,457 lei	144.929,790 lei
6	30.06.2021	30	49.933 lei	2.746.333,333 lei	90.290,411 lei	140.223,744 lei
7	31.07.2021	31	49.933 lei	2.696.400,000 lei	91.603,726 lei	141.537,059 lei
8	31.08.2021	31	49.933 lei	2.646.466,667 lei	89.907,361 lei	139.840,694 lei
9	30.09.2021	30	49.933 lei	2.596.533,333 lei	85.365,479 lei	135.298,813 lei
10	31.10.2021	31	49.933 lei	2.546.600,000 lei	86.514,630 lei	136.447,963 lei
11	30.11.2021	30	49.933 lei	2.496.666,667 lei	82.082,192 lei	132.015,525 lei
12	31.12.2021	31	49.933 lei	2.446.733,333 lei	83.121,900 lei	133.055,233 lei
TOTAL de restituit anual	1.426.338,142 lei	2 an				
13	31.01.2022	31	49.933 lei	2.396.800,000 lei	79.389,896 lei	129.323,229 lei
14	28.02.2022	28	49.933 lei	2.346.866,667 lei	70.213,107 lei	120.146,440 lei
15	31.03.2022	31	49.933 lei	2.296.933,333 lei	76.081,984 lei	126.015,317 lei
16	30.04.2022	30	49.933 lei	2.247.000,000 lei	72.027,123 lei	121.960,457 lei
17	31.05.2022	31	49.933 lei	2.197.066,667 lei	72.774,071 lei	122.707,405 lei
18	30.06.2022	30	49.933 lei	2.147.133,333 lei	68.825,918 lei	118.759,251 lei
19	31.07.2022	31	49.933 lei	2.097.200,000 lei	69.466,159 lei	119.399,492 lei
20	31.08.2022	31	49.933 lei	2.047.266,667 lei	67.812,203 lei	117.745,536 lei
21	30.09.2022	30	49.933 lei	1.997.333,333 lei	64.024,110 lei	113.957,443 lei
22	31.10.2022	31	49.933 lei	1.947.400,000 lei	64.504,290 lei	114.437,624 lei
23	30.11.2022	30	49.933 lei	1.897.466,667 lei	60.822,904 lei	110.756,237 lei
24	31.12.2022	31	49.933 lei	1.847.533,333 lei	61.196,378 lei	111.129,711 lei
TOTAL de restituit anual	1.177.433,472 lei	3 an				
25	31.01.2023	31	49.933 lei	1.797.600,000 lei	58.015,693 lei	107.949,026 lei
26	28.02.2023	28	49.933 lei	1.747.666,667 lei	50.945,680 lei	100.879,014 lei
27	31.03.2023	31	49.933 lei	1.697.733,333 lei	54.792,599 lei	104.725,932 lei
28	30.04.2023	30	49.933 lei	1.647.800,000 lei	51.465,534 lei	101.398,868 lei
29	31.05.2023	31	49.933 lei	1.597.866,667 lei	51.569,505 lei	101.502,838 lei
30	30.06.2023	30	49.933 lei	1.547.933,333 lei	48.346,411 lei	98.279,744 lei
31	31.07.2023	31	49.933 lei	1.498.000,000 lei	48.346,411 lei	98.279,744 lei
32	31.08.2023	31	49.933 lei	1.448.066,667 lei	46.734,864 lei	96.668,197 lei
33	30.09.2023	30	49.933 lei	1.398.133,333 lei	43.667,726 lei	93.601,059 lei
34	31.10.2023	31	49.933 lei	1.348.200,000 lei	43.511,770 lei	93.445,103 lei
35	30.11.2023	30	49.933 lei	1.298.266,667 lei	40.548,603 lei	90.481,936 lei
36	31.12.2023	31	49.933 lei	1.248.333,333 lei	40.288,676 lei	90.222,009 lei
TOTAL de restituit anual	940.512,802 lei	4 an				
37	31.01.2024	31	49.933 lei	1.198.400,000 lei	37.659,310 lei	87.592,643 lei
38	28.02.2024	28	49.933 lei	1.148.466,667 lei	32.597,574 lei	82.530,908 lei
39	31.03.2024	31	49.933 lei	1.098.533,333 lei	34.521,034 lei	84.454,367 lei
40	30.04.2024	30	49.933 lei	1.048.600,000 lei	31.888,932 lei	81.822,265 lei
41	31.05.2024	31	49.933 lei	998.666,667 lei	31.382,758 lei	81.316,091 lei
42	30.06.2024	30	49.933 lei	948.733,333 lei	28.851,890 lei	78.785,224 lei
43	31.07.2024	31	49.933 lei	898.800,000 lei	28.244,482 lei	78.177,816 lei
44	31.08.2024	31	49.933 lei	848.866,667 lei	26.675,344 lei	76.608,678 lei
45	30.09.2024	30	49.933 lei	798.933,333 lei	24.296,329 lei	74.229,662 lei
46	31.10.2024	31	49.933 lei	749.000,000 lei	23.537,068 lei	73.470,402 lei
47	30.11.2024	30	49.933 lei	699.066,667 lei	21.259,288 lei	71.192,621 lei
48	31.12.2024	31	49.933 lei	649.133,333 lei	20.398,793 lei	70.332,126 lei
TOTAL de restituit anual	715.576,132 lei	5 an				
49	31.01.2025	31	49.933 lei	599.200,000 lei	18.320,745 lei	68.254,079 lei
50	28.02.2025	28	49.933 lei	549.266,667 lei	15.168,789 lei	65.102,122 lei
51	31.03.2025	31	49.933 lei	499.333,333 lei	15.267,288 lei	65.200,621 lei
52	30.04.2025	30	49.933 lei	449.400,000 lei	13.297,315 lei	63.230,648 lei
53	31.05.2025	31	49.933 lei	399.466,667 lei	12.213,830 lei	62.147,163 lei
54	30.06.2025	30	49.933 lei	349.533,333 lei	10.342,356 lei	60.275,689 lei
55	31.07.2025	31	49.933 lei	299.600,000 lei	9.160,373 lei	59.093,706 lei
56	31.08.2025	31	49.933 lei	249.666,667 lei	7.633,644 lei	57.566,977 lei
57	30.09.2025	30	49.933 lei	199.733,333 lei	5.909,918 lei	55.843,251 lei
58	31.10.2025	31	49.933 lei	149.800,000 lei	4.580,186 lei	54.513,520 lei
59	30.11.2025	30	49.933 lei	99.866,667 lei	2.954,959 lei	52.888,292 lei
5 ani		60 luni				
60	31.12.2025	31	49.933 lei	49.933,333 lei	1.526,729 lei	51.460,062 lei
			TOTAL	2.996.000 lei	2.951.087 lei	5.947.087 lei

Credit total 2.996.000,00 lei

Evaluator,
EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie nr. 0600
Semnatura si stampila

Dr. Ec. Olaru Olga
Membru titular ANEVAR
Legitimatie nr. 18400
Semnatura si stampila

EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII S.R.L.
București Sectorul 6, Str. Margelelor Nr.2, Bl.A1, Sc.2, Ap.66
CUI: 35773300, J40/3511/2016

Nr. inregistrare: 233/06.09.2021

Către,
JUDETUL IALOMITA (CONSILIUL JUDETEAN), CIF: 4231776
Adresa: Str. Revoluției Nr. 1, cod poștal 920032, Mun. Slobozia, Jud. Ialomita

Referinta: Adresa Nr. 8502/12.08.2021, emisa de Consiliul Concurenței - Raspuns la observatiile transmise conform Adresa Nr. 8502/12.08.2021, emisa de Consiliul Concurenței, privitor „STUDIUL PENTRU EFECTUAREA TESTULUI INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT necesar procesului decizional privind aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității”, denumit în continuare generic „Studiu”

Urmare a solicitarii primite din partea Consiliului Județean Ialomița, va transmitem raspuns la Adresa nr. 8502/12.08.2021 emisa de Consiliul Concurenței.

1. Studiul are la baza textul de lege si informatii relevante aferente beneficiarului masurii – S.C. Drumuri și Poduri S.A. Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (TIPP) are ca obiectiv si scop analiza oportunitatii participarii Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. in calitate de operator economic din perspectiva comportamentului comercial, caracteristic investitorilor privati prudenti din piata. Aceasta analiza a fost efectuata in conditiile economiei de piata, prin calcularea unui sistem de indicatori de eficienta economica caracteristici proiectelor de investitii, prin care se apreciaza daca comportamentul unui investitor privat, in relatie cu beneficiarul masurii – in cazul de fata S.C. Drumuri și Poduri S.A., este in aceeasi ipostaza cu cea a Consiliului Judetean Ialomița.

Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), in realizarea TIPP se analizeaza conformitatea cu conditiile pietei, care poate fi evaluata prin:

- analiza comparativa, sau

- alte metode de evaluare.

In cazul de fata evaluarea a fost realizata prin alte metode (a se vedea Stabilirea conformitatii cu conditiile de piata din Studiu pag. 23-25), prin calcularea unui set de indicatori de eficienta economica a proiectelor de investitii, printre care RIR, VNA, asa cum se indica si defineste in textul de lege. S-a optat pentru alte metode de evaluare din cauza lipsei unei baze de date care sa ofere informatii

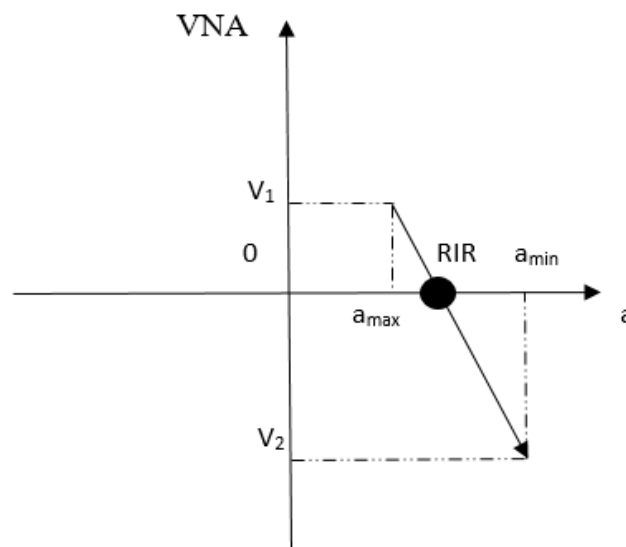
detaliat privind indicatorii de eficiență a investițiilor realizate în cadrul economiei românești, pe categorii de întreprinderi și ramuri economice.

Studiul și calculele pe care se bazează Studiul pentru efectuarea TIPP au fost elaborate conform textului Comunicării a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), conform căreia decizia de a investi se poate evalua prin calcularea RIR, VNA, „RIR nu se bazează pe rezultatele contabile dintr-un anumit an (adică RIR nu calculează profitul estimat a se obține), ci ia în considerare fluxurile de numerar viitoare pe care investitorul se așteaptă să le primească pe întreaga durată a investiției. RIR este definită ca rata de actualizare pentru care VNA a fluxurilor de numerar este egală cu zero.” Acești indicatori, precizați în textul de lege, au fost calculați în cadrul prezentului Studiu, pentru a cuantifica eficiența economică a investiției efectuate în condițiile de piață caracteristice proiectelor de investiții inițiate de investitorii privați prudenți (a se vedea calculele efectuate, prezentate detaliat în Anexe, și respectiv descrierea indicatorilor în capitolul 6 al Studiului).

Rata internă de rentabilitate (RIR) a unui proiect de investiții exprimă rata de discountare care egalizează valorile actualizate ale activităților productive cu costurile (investiționale și cu activitățile productive) pe întreaga durată de funcționare a obiectivului.

Rata internă de rentabilitate este acea rată de discountare la care valoarea venitului net actualizat este zero, respectiv producția actualizată este egală cu costurile actualizate. Acest indicator nu trebuie confundat cu rata de rentabilitate financiară care se calculează ca raport între profitul anual și costurile anuale de producție. Prin urmare, conform textului de lege, RIR nu este rata de rentabilitate financiară care se calculează ca raport între profitul anual și costurile anuale de producție.

Stabilirea ratei interne de rentabilitate se poate face prin prezentare grafică sau calcul analitic. În ambele cazuri se impune stabilirea unui venit net actualizat pozitiv (V_1), care corespunde unei rate minime (a_{\min}), și a unui venit net actualizat negativ (V_2), care corespunde unei rate maxime (a_{\max}). Valorile nivelului net la cele două rate de actualizare se plasează într-un sistem de axe rectangulare care exprimă pe abscisa diferite rate de rentabilitate, iar pe ordonată evoluția venitului net actualizat. Se unesc printr-o dreaptă punctele ce corespund nivelului venitului net actualizat la (a_{\min}) și (a_{\max}). La intersecția acestei drepte cu abscisa se află punctul care exprimă rata internă de rentabilitate a obiectivului.



Expresia analitica a indicatorului este:

$$RIR = a_{\min} + (a_{\max} - a_{\min}) * VNA_{+} / (VNA_{+} + |VNA_{-}|)$$

Calculul ratei interne de rentabilitate calculata pentru analiza economica se numeste rata interna de rentabilitate economica (RIRE) si pentru analiza financiara este rata interna de rentabilitate financiara (RIRF).

Pentru proiectul de investitii evaluat cele doua rate interne de rentabilitate sunt:

- pentru analiza economica: **RIRE = 0,684 (68,40%)**

- pentru analiza financiara: **RIRF = 0,563 (56,30%)**

Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri.

Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata puterea economica a viitorului obiectiv, gradul de suportabilitate al acestuia, nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi.

Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).

Venitul net actualizat (VNA) este indicatorul ce permite a se face o comparatie intre volumul total al incasarilor obtinute pe intreaga perioada de functionare si costurile totale investitionale si operationale.

Expresia analitica a indicatorului este:

$$VNA = \sum_{h=1}^{d+D} V_h / (1+a)^h - \sum_{h=1}^{d+D} (I_h + C_h) / (1+a)^h = \sum_{h=1}^{d+D} (V_h - I_h + C_h) / (1+a)^h,$$

In functie de acest indicator sub raportul eficientei pot fi acceptate numai variantele la care venitul actualizat este mai mare ca zero. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei viitorului obiectiv economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp.

Acest indicator permite Consiliului Judetean Ialomita sa evalueze daca profitul asteptat este similar celui previzionat de un investitor privat prudent in conditii similare ale pietei. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net.

Pentru proiectul investitional evaluat valoarea venitului net actualizat este de 8.715.981 lei in cazul analizei economice si 7.153.458 lei in cazul analizei financiare. Calculul pentru venitul net actualizat se prezinta in tabelele din Anexe.

Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale, care la nivelul agentului economic sunt cheltuieli.

In plus, pentru o fundamentare mai buna a oportunitatii deciziei de a investi au fost calculati si alti indicatori de eficienta specifici proiectelor de investitii: Investitia actualizata, Cheltuieli de productie

actualizate, Venit actualizat, Flux de numerar (cash-flow) actualizat, Termenul de recuperare a investitiei, Raportul dintre venituri si costuri, Randamentul economic al investitiei, Cheltuieli specifice recalulate.

Rezultatele Studiului se bazeaza pe calculul a zece indicatori de eficienta, printre care RIR si VNA, asa cum se indica si cum sunt definiti in textul de lege.

Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), realizarea TIPP trebuie, **„în mod normal, să fie susținută de efectuarea unei analize a sensibilității, evaluând diferite scenarii de afaceri, pregătind planificări pentru situații neprevăzute și comparând rezultatele cu metode de evaluare alternative.”** Studiul TIPP cuprinde si o analiza de senzitivitate, si suplimentar un scenariu de finantare a investitiei din alte surse. Prin urmare, Studiul indeplineste cerintele legale impuse de textul de lege.

In baza calculelor de evaluare a eficientei economice a proiectului de investitii s-a apreciat ca oportunitatea participarii Consiliului Judetean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare dezvoltarii activității, in contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat, poate fi considerata a fi inclusa in intervalul solutiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent in conditiile economiei de piata.

2. TIPP a fost efectuat cu respectarea textului de lege, asa cum se mentioneaza anterior, cu prudenta, obiectivitate si strictete. Consultantul care a efectuat TIPP a declarat, in cadrul prezentului Studiu urmatoarele:

„Prin prezenta, în limita cunoștințelor și informațiilor deținute, precizez că afirmațiile prezentate și susținute în acest Studiu sunt adevărate și corecte și au fost verificate, în limita posibilităților.

De asemenea, menționez că analizele și concluziile prezentate sunt limitate numai de ipotezele și ipotezele speciale, fiind analize și concluzii nepărtinitoare din punct de vedere profesional.

În plus, precizez că nu am nici un interes prezent sau viitor cu privire la proiectul de investitii care face obiectul prezentului Studiu și nici un interes sau influență legată de părțile implicate.

Afirmatiile incluse in acest Studiu se bazeaza pe fapte si opinii comunicate Evaluatorului, considerate a fi adevarate si rezonabile, in masura cunostintelor Evaluatorului.

Onorariul ce imi revine drept plată pentru realizarea prezentului Studiu nu are nici o legătură cu declararea în Studiu a unei anumite valori sau interval de valori care să favorizeze Clientul și nu este influențată de apariția unui eveniment ulterior. Evaluatorul nu este influențat de nici o constrangere legata de subiectul acestui Studiu sau de partile implicate in acest contract de servicii.

Analizele, opiniile și concluziile exprimate au fost realizate în conformitate cu reglementarile legale in materie de ajutor de stat, tinand cont de particularitatile metodologiei de evaluare a eficientei economice a proiectelor de investitii.

Evaluatorul îndeplinește cerințele de calificare profesională, fiind doctor în economie specializarea eficiența investițiilor. Evaluatorul deține pregătirea academică și experiența necesară în ceea ce privește evaluarea eficienței economice a proiectelor de investiții.”

3. Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), „Examinarea conformității intervenției statului cu condițiile pieței trebuie să aibă loc pe o bază ex-ante, având în vedere informațiile disponibile la momentul în care a fost decisă intervenția respectivă. De fapt, orice operator economic privat în economia de piață care este prudent ar efectua, în mod normal, propria sa evaluare ex-ante a strategiei și a perspectivelor financiare ale unui proiect, de exemplu, prin intermediul unui plan de afaceri. Nu este suficient să se recurgă la evaluări economice ex-post care implică o constatare retrospectivă cu privire la faptul că investițiile realizate de statul membru în cauză au fost într-adevăr profitabile.” Studiul pentru efectuarea TIPP este o evaluare ex-ante care demonstrează prin calculul indicatorilor RIR, VNA, așa cum sunt definiți în textul de lege care se aplica, ca principiul operatorului economic privat în economia de piață este respectat, și pe care o autoritate publică îl poate furniza. Într-un plan de afaceri care are ca obiect analiza oportunității efectuării unei investiții, se calculează aceiași indicatori de eficiență economică, specifici proiectelor de investiții: se calculează RIR, VNA și alți indicatori, cum ar fi: Investiția actualizată, Cheltuieli de producție actualizate, Venit actualizat, Flux de numerar (cash-flow) actualizat, Termenul de recuperare a investiției, Raportul dintre venituri și costuri, Randamentul economic al investiției, Cheltuieli specifice recalculat. Indicatorii de eficiență la nivelul proiectelor de investiții sunt cei calculați în Studiul pentru efectuarea TIPP, și care se calculează și în cadrul unui plan de afaceri. Diferența majoră dintre un plan de afaceri și Studiul pentru efectuarea TIPP constă în faptul că Studiul pentru efectuarea TIPP obligatoriu prezintă textul de lege/cadrul legal care se aplica, în timp ce în cadrul unui plan de afaceri nu există obligația de a face referire la Art. 7 din TFUE, sau alte prevederi legale, adică există mai multă libertate în elaborarea planului de afaceri, în timp ce în elaborarea Studiului pentru efectuarea TIPP există anumite obligații/constrângeri impuse de cadrul legal.

În lipsa unui plan de afaceri, se pot furniza „**analize sau documente interne ale autorităților publice sau ale întreprinderii care să arate în mod clar că s-a realizat o analiză ex-ante și că aceasta demonstrează că principiul operatorului economic privat în economia de piață este respectat.**” Studiul pentru efectuarea TIPP este o evaluare ex-ante, care demonstrează prin calculul indicatorilor RIR, VNA, așa cum sunt definiți în textul de lege care se aplica, că principiul operatorului economic privat în economia de piață este respectat.

Considerând rezultatele obținute în urma calculului ca fiind favorabile din prisma eficienței economice se apreciază că comportamentul unui investitor privat, în relație cu beneficiarul măsurii – S.C. Drumuri și Poduri S.A., este în aceeași ipostază cu cea a Consiliului Județean Ialomița. Intervenția statului este conformă cu condițiile pieței. Se elimină prezumția de ajutor de stat.

În baza calculelor de evaluare a eficienței economice a proiectului de investiții se apreciază că oportunitatea participării Consiliului Județean Ialomița la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare funcționării și desfășurării activității societății, în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat, poate fi considerată a fi inclusă în intervalul soluțiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent în condițiile economiei de piață

4. Datele prezentate de catre consultant se bazeaza pe textul de lege si pe informatiile relevante aferente beneficiarului masurii – S.C. Drumuri și Poduri S.A., printre care situatiile privind contractele viitoare, respectiv veniturile, costurile cu acestea, fapt care a permis estimarea unor previziuni realiste. **Datele utilizate sunt pertinente, adevărate și corecte și au fost verificate, în limita posibilităților.**

Calculul RIR si VNA a eficientei investitiei, asa cum sunt definite in textul de lege, au la baza aceste date, care sunt suficiente pentru a formula o opinie privitor eficienta proiectului de investitii. Acestea se prezinta in tabelele care prezinta modul de calcul al indicatorilor. Considerand rezultatele obtinute in urma calculului indicatorilor de eficienta economica specifici proiectelor de investitii se apreciaza ca Consiliul Judetean Ialomița prin decizia de realizare a investitiei prezinta un comportament comercial, caracteristic investitorilor privati prudenti din piata, respectiv participarea cu aport in numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A. nu creeaza avantaj competitiv in favoarea acesteia, deoarece aportul se realizeaza in conditii normale de piata. Interventia statului este conforma cu conditiile pietei. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

Analiza efectuata de consultant nu pune accentul pe analiza eficientei proiectului de investitii la nivelul economiei nationale. La pagina 26 din Studiu se prezinta anumite particularitati privind metodologia de evaluare a proiectelor de investitii din prisma respectarii principiilor economiei de piata. **Pentru fiecare proiect de investitii se elaboreaza doua analize: una economica, la nivelul economiei nationale, si una financiara, la nivelul agentului economic. Cele doua analize difera, in principal, prin structura cheltuielilor. In analiza economica nu se includ la eforturi taxele, dobanzile interne, impozitele etc., deoarece acestea pentru economia nationala nu reprezinta cheltuieli, ci venituri. Analiza efectuata de consultant vizeaza analiza eficientei proiectului de investitii la nivelul economiei nationale si la nivelul agentului economic, adica cu considerarea eforturilor cu taxele, dobanzile interne, impozitele, etc., si fara includerea acestora, pentru a constata, si nu pentru a evidentia, nivelul indicatorilor cu includerea taxelor versus nivelul acestora fara considerarea taxelor.**

Din analiza realizata in cadrul Studiului pentru efectuarea TIPP, in baza calcule, se constata o perioada de recuperare rezonabila a investitiei, prin raportare la durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999. Perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare, adica intreprinderea isi recupereaza integral investitia la nivelul analizei financiare dupa 2,57 ani, si dupa 2,45 ani la nivelul analizei economice. Referitor profit estimat a se obtine in urma realizarii proiectului de investitii, acesta se va obtine incepand din primul an dupa realizarea investitiei, insumand in total conform previziuni pentru o perioada de 10 ani de 15.952.000 lei, din care se scade impozitul pe profit, in functie de regimul fiscal care se aplica (in cazul dat a fost considerat un impozit pe profit de 16%). Profitul net estimat a se obtine poate fi reinvestit sau poate fi virat catre actionarii societatii sub forma de dividende, si nu are relevanta in calculul termenului de recuperare a investitiei.

Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), nu se analizeaza recuperarea investitiei din dividendele obtinute, respectiv conform text lege acest element nu este relevant pentru a realiza comparația cu comportamentul unui investitor privat prudent în situații similare. Conform text Comunicare a Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), in efectuarea TIPP se analizeaza conformitatea cu conditiile pietei, care poate fi evaluata prin: analiza comparativa, sau alte metode de evaluare. In cazul de fata evaluarea a fost realizata prin alte metode (a se vedea

Stabilirea conformitatii cu conditiile de piata din Studiu pag. 23-25), prin calcularea unui set de indicatori de eficienta economica a proiectelor de investitii, printre care RIR, VNA, asa cum se indica in textul de lege. S-a optat pentru alte metode de evaluare din cauza lipsei unei baze de date care sa ofere informatii detaliate privind indicatorii de eficienta a investitiilor realizate in cadrul economiei romanesti, pe categorii de intreprinderi si ramuri economice.

Studiul si calculele pe care se bazeaza Studiul au fost elaborate conform text Comunicare a Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este mentionata la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), conform caruia decizia de a investi se poate evalua prin calcularea RIR, VNA, „RIR nu se bazeaza pe rezultatele contabile dintr-un anumit an (adica RIR nu calculeaza profitul estimat a se obtine), ci ia in considerare fluxurile de numerar viitoare pe care investitorul se asteapta sa le primeasca pe intreaga durata a investitiei. RIR este definita ca rata de actualizare pentru care VNA a fluxurilor de numerar este egala cu zero.” Acesti indicatori, precizati in textul de lege, au fost calculati in cadrul prezentului Studiu, pentru a cuantifica eficienta economica a investitiei efectuate in conditiile de piata caracteristice investitiilor initiale de investitorii privati prudenti (a se vedea calculele efectuate, prezentate detaliat in Anexe, si respectiv descrierea indicatorilor in capitolul 6 al Studiului).

Data: 06.09.2021.

Cu stima,



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR

Specializarea EPI, EBM

Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR

Autorizatie Nr.0600

EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII

Tel: 0725 482 395

E-mail: office@evaluareimob.ro

PLAN DE AFACERI

pentru achiziționarea de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității
S.C. Drumuri și Poduri S.A.

Client:	JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CUI: 4231776
Utilizatori desemnati:	JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CONSILIUL CONCURENȚEI
Evaluator:	Dr. Ec. Olaru Olga, evaluator autorizat, membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400, in cadrul EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL, membru corporativ ANEVAR, Autorizatie Nr. 0600
Obiectiv si scop:	Scopul proiectului este cresterea nivelului tehnic de dotare al firmei prin achizitionarea unor noi active corporale, destinate sa modernizeze si sa dezvolte activitatea curenta de productie, utiland astfel compania cu tehnologie avansata si eficienta in scopul realizarii unor lucrari de constructii de calitate superioara, executate in domeniul lucrarilor de drumuri, in conditii de siguranta si respectare a normelor de mediu. Obiectivul general al societatii este de a creste competitivitatea S.C. Drumuri și Poduri S.A., de a dezvolta activitatea acesteia si de a deveni unul din leaderii pietei de constructii in domeniul lucrarilor de drumuri in mod special din judetul Ialomita. Pentru aceasta, compania vizeaza implementarea de strategii de crestere a competitivitatii, care sa contribuie la cresterea calitatii lucrarilor efectuate in domeniul constructiilor si amenajarilor de drumuri, la imbunatatirea raportului cost/preț, si la reducerea termenelor de realizare/finalizare a proiectelor catre clientii sai, precum si la cresterea cotei de piata.
Numar inregistrare:	233/06.09.2021

Septembrie 2021

Cuprins

1.	SCOP SI OBIECTIVE	4
1.1.	Scopul proiectului	4
1.2.	Obiectivele proiectului	4
1.3.	Certificarea evaluatorului	7
2.	TERMENII DE REFERINȚĂ	7
2.1.	Identificarea consultantului și competența acestuia	7
2.2.	Identificarea Clientului. Identificarea Utilizatorilor desemnați	8
2.3.	Scopul proiectului	8
2.4.	Valoarea proiectului de investitii	8
2.5.	Data proiectului	8
2.6.	Documentarea necesară pentru intocmirea proiectului	8
2.7.	Natura și sursa informațiilor utilizate pe care se bazează proiectul	8
2.8.	Ipoteze și ipoteze speciale	9
2.9.	Restricții de utilizare, difuzare sau publicare.....	9
2.10.	Moneda valorilor raportate.....	9
2.11.	Data proiectului	9
2.12.	Declarația de conformitate.....	10
2.13.	Descrierea proiectului	10
3.	PREZENTAREA SOCIETATII S.C. DRUMURI ȘI PODURI S.A.	10
3.1.	Scurt istoric.....	10
3.2.	Forma juridică	11
3.3.	Descriere succinta societate.....	11
3.4.	Descriere investitie	13
3.5.	Descriere proiect	13
3.6.	Aspecte financiare	17
3.7.	Analiza factori de risc/Masuri pentru contracararea factorilor de risc.....	17

3.8.	Fluxul tehnologic al utilajelor incluse in procesul de productie	17
3.9.	Descrierea lucrarilor/serviciilor oferite	18
3.10.	Rezultatele proiectului	18
4.	PIATA SPECIFICA.....	20
4.1.	Considerații generale	20
4.2.	Cererea si oferta.....	21
5.	STRATEGIA DE MARKETING	22
6.	METODOLOGIA DE EVALUARE A EFICIENTEI PROIECTULUI DE INVESTITII PENTRU ACHIZIȚIONĂREA DE UTILAJE ȘI ECHIPAMENTE NECESARE DEZVOLTĂRII ACTIVITĂȚII S.C. DRUMURI ȘI PODURI S.A. – PLANUL FINANCIAR	24
7.	ANALIZA REZULTATELOR. CONCLUZII	34
7.1.	Analiza rezultatelor.....	34
7.2.	Concluzii	36
8.	ANEXE	36

1. Scop si obiective

1.1. Scopul proiectului

Scopul proiectului este cresterea nivelului tehnic de dotare al firmei prin achizitionarea unor noi active corporale, destinate sa modernizeze si sa dezvolte activitatea curenta de productie, utiland astfel compania cu tehnologie avansata si eficienta in scopul realizarii unor lucrari de constructii de calitate superioara, executate in domeniul lucrarilor de drumuri, in conditii de siguranta si respectare a normelor de mediu.

Scopul planului de afaceri este de a prezenta intr-o maniera simpla, concisa și ușor de implementat proiectul de investitii pentru achiziționarea de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității S.C. Drumuri și Poduri S.A.

1.2. Obiectivele proiectului

Obiectivul general al societatii este de a creste competitivitatea S.C. Drumuri și Poduri S.A., de a dezvolta activitatea acesteia si de a deveni unul din leaderii pietei de constructii in domeniul lucrarilor de drumuri in mod special din judetul Ialomita. Pentru aceasta, compania vizeaza implementarea de strategii de crestere a competitivitatii, care sa contribuie la cresterea calitatii lucrarilor efectuate in domeniul constructiilor si amenajarilor de drumuri, la imbunatatirea raportului cost/preț, si la reducerea termenelor de realizare/finalizare a proiectelor catre clientii sai, precum si la cresterea cotei de piata.

Obiectivul general al proiectului de investitii il reprezinta valorificarea sectorului productiv al activitatii companiei prin extinderea si modernizarea acesteia. In acest sens firma va achizitiona utilaje si echipamente de productie noi, moderne, ceea ce va conduce implicit la inovarea procesului de productie, la dezvoltarea durabila a companiei, la respectarea normelor de mediu si la cresterea competitivitatii in piata specifica. Proiectul investitional concretizat in achizitia de active tangibile este conceput in functie de rezultatele care se preconizeaza sa se obtina. La baza planului de afaceri stau informatiile existente care au fost analizate de catre reprezentantii societatii, corelat cu istoricul activitatii acesteia. Prezentul proiect contine informatii furnizate de catre reprezentantii societatii, referitoare la performantele viitoare ale societatii cat si la piata potentiala a lucrarilor de constructii in domeniul drumurilor.

Obiectivele specifice ale proiectului concorda cu scopul propus, in sensul ca prin achizitionarea de utilaje noi, moderne din punct de vedere tehnologic, se asigura consolidarea, dezvoltarea durabila si valorificarea sectorului productiv al unitatii, prin extinderea, modernizarea si diversificarea gamei de lucrari realizate.

In mod implicit, achizitionarea utilajelor tehnologice noi si performante, de ultima generatie, deschide perspective noi pentru societate in contractarea de noi lucrari de constructii in domeniul drumurilor; aceasta inseamna in primul rand o adaptare permanenta la schimbarile tehnologiilor si echipamentelor moderne, utilizate in industria constructiilor, lucru care va conduce la diversificarea lucrarilor executate, reducerea timpilor de executie, scaderea consumurilor de combustibili si energie, eficientizarea activitatii si in final la o crestere a cotei de piata.

Proiectul investitional vizeaza atat satisfacerea cerintelor pietei, prin cresterea calitatii lucrarilor, cat si valorificarea conceptelor moderne si reducerea emisiilor poluante.

Prin implementarea acestui proiect firma va avea o capacitate de lucru mai mare, va executa lucrari imbunatatite si diversificate clientilor sai, iar personalul va avea un randament mai ridicat, activitatea societatii urmand sa acopere o cota mult mai mare pe piata.

Cresterea in valoare si in calitate a lucrarilor, bazata pe extinderea si modernizarea dotarilor tehnice, pe inovarea proceselor de lucru si adaptarea la standardele europene, constituie un deziderat, avand ca finalitate crearea de noi locuri de munca si mentinerea lor, cresterea profitabilitatii, cresterea productivitatii si reducerea cheltuielilor si a poluarii mediului.

Achizitionarea utilajelor propuse, duce la dezvoltarea firmei. Prin urmare, proiectul este in concordanta si aplica principiile dezvoltarii durabile si reducerii decalajelor fata de productivitatea la nivelul Uniunii Europene, astfel incat Romania sa atinga, pana in anul 2025, un nivel de aproximativ 55% din valoarea medie a productivitatii a UE, asa cum au fost prevazute in programele pentru cresterea competitivitatii economice.

Este stiut faptul ca una din problemele intreprinderilor mici si mijlocii din Romania fata de cele din alte state membre ale UE este legata de diferenta de productivitate, avand repercursiuni la nivel de performante economico-financiare dar si la nivelul resurselor umane, cu efecte asupra nivelului de salarizare si gradului de ocupare a fortei de munca. Este evident faptul ca achizitionarea unor utilaje fiabile si moderne care sa mareasca productivitatea muncii si gradul de independenta tehnologica va avea efecte directe si sesizabile asupra indicatorilor economici si de resurse umane ai S.C. Drumuri și Poduri S.A., si va influenta in mod pozitiv competitivitatea companiei pe piata de profil de la nivel local si regional, ridicand-o la standarde europene.

Din punctul de vedere al oportunitatii si necesitatii implementarii proiectului investitional propus, subliniem ca acesta este generat de faptul ca firma functioneaza in Judetul Ialomita inca din 1998, perioada in care activitatea s-a dezvoltat, ajungand la o cifra de afaceri de peste 38.666 mii lei la finele anului 2020. In contextul dezvoltarii industriei pe plan local si al cresterii portofoliului propriu de clienti, devine in mod obiectiv necesara marirea capacitatii de productie a firmei, cresterea gradului de dotare tehnica si implicit, imbunatatirea si diversificarea lucrarilor executate urmare achizitionarii unor utilaje noi, superioare tehnologic, care sa asigure independenta tehnologica si suportul executarii unor lucrari performante la nivel european. Necesitatea implementarii proiectului este generata pe de alta parte si de cerintele legislative, pe fondul alinierii la standardele europene in privinta calitatii, protectiei mediului si consumurilor energetice, precum si de cresterea concurentei si exigentelor in industria de constructii.

Din punctul de vedere al contextului, se cuvine a fi mentionat faptul ca in corelatie cu industria constructiilor, domeniul constructiilor de drumuri si poduri, modernizari infrastructura, a cunoscut un trend crescator semnificativ in ultimii ani, avand ca scop cresterea sigurantei de exploatare, si a gradului de confort si, implicit, a valorii de piata a obiectivelor respective. Aceste lucrari sunt cerute de exigentele in crestere ale pietei precum si de noile reglementari legislative. Investitiile sunt favorizate de existenta resurselor financiare, concentrate in zona, in care se deruleaza afaceri tot mai multe si mai importante, parte esentiala din acesta revenind lucrarilor de infrastructura, reabilitarilor de strazi, poduri, podete, lucrarilor la cladirile sociale si sedii administrative. Astfel proiectul se incadreaza in contextul general al acestui tip de activitati precum si al obiectivelor intreprinderii, avand ca finalitate promovarea unei activitati economice generatoare de profituri, dar in acelasi timp modernizate, care confera calitate produselor si serviciilor si eficienta activitatii desfasurate.

Prin implementarea proiectului capacitatea de productie si independenta tehnologica a intreprinderii va creste. Extinderea capacitatii productive a S.C. Drumuri și Poduri S.A. este necesara si din punctul de vedere al cresterii investitiilor in industria de profil, astfel incat sa se asigure dezvoltarea si adaptarea acesteia la standardele comunitare.

Proiectul este relevant prin prisma faptului ca implementeaza dezvoltarea tehnologica, cresterea calitatii lucrarilor si serviciilor si crearea de noi locuri de munca, care conduc la cresterea competitivitatii in zona respectiva si la valorificarea resurselor locale. Consideram ca prin investitia in active tangibile superioare tehnologic, avantajul capatat de firma va fi acela ca va putea creste valoarea adaugata a activitatii prin cresterea productivitatii.

Avand in vedere aceste aspecte, obiectivul pe termen lung al societatii este dezvoltarea si cresterea competitivitatii firmei prin realizarea si furnizarea pe piata interna a lucrarilor de constructii in domeniul drumurilor si autostrazilor, de inalta calitate si in conditiile unui flux de productie perfectionat, dotat cu echipamente moderne si eficiente, la nivel european.

Considerand rezultatele obtinute in urma calculului indicatorilor de eficienta economica a proiectului investitional se apreciaza ca proiectul este eficient.

Rezultatele evaluării eficienței economice a proiectului de investiții analizat sunt centralizate în tabelul următor.

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia în calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.158.245 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	255.479.490 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul reprezinta sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.562.523 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este în prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere.
5	Termenul de recuperare a investitiei (<i>T</i>)	2,45 ani	Ani	2,57 ani	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand în vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani în cazul analizei economice si 7,43 ani în cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece în conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de întreprindere pe întreaga perioada de functionare a obiectivului si în conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si în acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (<i>R</i>)	1,024 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		1,020 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		Sub raportul eficientei economice masura efectuării investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca în orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are în plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuării investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (<i>R</i>)	3,200 lei venit net la un leu investit		2,626 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.

9	Rata internă de rentabilitate (RIRE și RIRF)	0,684	68,40%	0,563	56,30%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economică a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investiția poate fi acceptată atât din punctul de vedere al investitorului, cât și al economiei naționale, valoarea indicatorului este rezonabilă în condiții normale de piață. Se constată că obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decât la nivel microeconomic. Această situație este cauzată de faptul că agentul economic suportă în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanță deosebită în selectarea variantelor de investiții și în urmărirea ulterioară a factorilor de influență, el arată nivelul maxim până la care se pot modifica influențele negative (costul capitalului, rata inflației, creșterea puterii economice a concurenței etc.) fără ca unitatea economică să intre pe pierderi. Presupunând, în situația analizată, că factorii de influență sunt reprezentați de creșterea anuală constantă a taxelor, dobânzilor (poate fi rata inflației sau alți factori perturbatori) rezultă că obiectivul economic va suportă o creștere a taxelor, dobânzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, când venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel întreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,977 lei efort total cu investiția și producția pentru un leu venit		0,981 lei efort total cu investiția și producția pentru un leu venit		Acest indicator însumează eforturile totale, cu investiția și cu activitățile productive, și le compară cu efectele economice însumate pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului luată în considerare în calcule. Se constată că indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei naționale. Și în funcție de acest indicator măsura efectuării investiției poate fi apreciată ca eficiență economică.



Dr. Ec. OLARU OLGA
Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizație Nr.0600

1.3. Certificarea evaluatorului

Prezentul plan de afaceri a fost elaborat de către Dr. Ec. Olaru Olga, membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400, evaluator autorizat în cadrul societății EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII, membru corporativ ANEVAR, Autorizație Nr. 0600.

Evaluatorul și firma care semnează prezentul plan de afaceri au încheiat asigurarea de răspundere profesională la Allianz-Tiriac Asigurari SA.

2. Termenii de referință

2.1. Identificarea consultantului și competența acestuia

Planul de afaceri pentru proiectul investițional a fost întocmit de Dr. Ec. Olaru Olga, specializarea eficiența proiectelor de investiții, evaluator membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400.

Prezentările faptelor sunt corecte, obiective, imparțiale și reflectă cele mai pertinente cunoștințe ale evaluatorului.

Nu există niciun interes prezent sau de perspectivă cu privire la părțile implicate. Analizele, opiniile și concluziile formulate sunt nepreferențiale.

2.2. Identificarea Clientului. Identificarea Utilizatorilor desemnați

Planul de afaceri a fost elaborat pentru JUDEȚULUI IALOMIȚA – Consiliului Județean Ialomița, în calitate de Client. Utilizatorii desemnați ai prezentului plan de afaceri sunt JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița.

Alți utilizatori: S.C. Drumuri și Poduri S.A.

2.3. Scopul proiectului

Scopul proiectului este creșterea nivelului tehnic de dotare al firmei prin achiziționarea unor noi active corporale, destinate să modernizeze și să dezvolte activitatea curentă de producție, utilizând astfel compania cu tehnologie avansată și eficiență în scopul realizării unor lucrări de construcții de calitate superioară, executate în domeniul lucrărilor de drumuri, în condiții de siguranță și respectare a normelor de mediu.

Scopul planului de afaceri este de a prezenta într-o manieră simplă, concisă și ușor de implementat proiectul de investiții pentru achiziționarea de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității S.C. Drumuri și Poduri S.A.

2.4. Valoarea proiectului de investiții

Valoarea estimată a investiției totale este de 2.996.000 lei.

Prezentarea tabelelor de calcul a indicatorilor de eficiență economică privind proiectul de investiții, la nivelul economiei naționale și la nivelul agentului economic, se prezintă în Anexe.

2.5. Data proiectului

Planul de afaceri al proiectului de investiții s-a realizat având la bază informațiile din situațiile financiare curente și anterioare ale societății S.C. Drumuri și Poduri S.A.

Evaluarea conformității intervenției statului cu condițiile pieței a fost efectuată la data de referință 06 Septembrie 2021.

2.6. Documentarea necesară pentru întocmirea proiectului

Elaborarea planului de afaceri are la bază documentele prezentate în Anexe: documente juridice și documente privind situațiile financiar-contabile. În procesul de evaluare a eficienței economice a proiectului de investiții care face obiectul prezentului plan de afaceri au fost utilizate documente furnizate de către Client, informații prezentate în literatura de specialitate, cât și date publicate de INSSE.

2.7. Natura și sursa informațiilor utilizate pe care se bazează proiectul

Sursele și tipul de informații care au stat la baza întocmirii prezentului plan de afaceri au fost:

- Documente ce conțin informații privind cheltuielile și veniturile societății S.C. Drumuri și Poduri S.A., ce au fost furnizate de către Client, acestuia din urmă revenindu-i întreaga responsabilitate în ceea ce privește veridicitatea și corectitudinea informațiilor oferite.
- Deviz costuri estimate pentru realizarea investiției, pus la dispoziția Evaluatorului de către Client.
- Actul constitutiv al S.C. Drumuri și Poduri S.A.
- Informații preluate de pe site-uri specializate, și anume, pentru proiectul de investiții evaluat rata de actualizare considerată 10%, a fost estimată în baza următoarelor informații: 3% rata inflației (prognoza final an 2021), preluată de pe site BNR; 3,50% rata dobânzii de referință (ian.2021),

preluata de pe site BNR; 2,94% rata de risc investitional in domeniul constructiilor (05.01.2021) pentru Europa, preluata de pe site Damodaran online.

- Literatura de specialitate: Vasilescu I, Cicea C, Dobrea C, Gheorghe A - "Eficienta si evaluarea investitiilor", EfiCon Press, Bucuresti 2004.
- Serii de date publicate de INSSE.

2.8. Ipoteze și ipoteze speciale

La baza elaborarii planului de afaceri stau o serie de ipoteze și ipoteze speciale, prezentate în cele ce urmează. Concluzia consultantului este exprimată în contextul acestor ipoteze și ipoteze speciale.

Principalele ipoteze și ipoteze speciale de care s-a ținut seama în elaborarea prezentului plan de afaceri sunt următoarele:

- Evaluarea proiectului de investitii din prisma eficientei economice a fost realizata avand la baza informatiile prezentate la punctul 2.7.
- Nu a fost efectuata o verificare independenta a informatiilor furnizate de Client sau obtinute din surse publice. Nu ne asumam raspunderea in legatura cu acuratetea si completitudinea acestor informatii.
- Devizul de costuri prezinta o estimare preliminara a efortului cu investitia.
- Analiza realizata presupune aplicarea rationamentului profesional al consultantului.
- Este posibil sa existe diferente intre beneficiile economice viitoare obtinute in urma implementarii proiectului de investitii, comparativ cu beneficiile economice estimate in procesul de evaluare economico-financiara a acestuia de catre consultant pe baza situatiilor financiare ale societatii, diferente generate de incertitudini aferente pietei, conditiilor economice actuale si altor factori de risc care nu pot fi cuantificati si care nu pot fi anticipati de Client sau Consultant in situatia ex-ante in care se realizeaza analiza, in acest sens fiind realizata o analiza de senzitivitate, prezentata in Anexe.
- Nu am realizat nicio investigatie si am presupus ca toate licentele, autorizatiile, certificările si alte documente similare, necesare implementarii proiectului de investitii sunt in vigoare.
- Intrucat evaluarea proiectului de investitii din prisma eficientei economice a fost realizata in baza unor informatii estimate intr-o etapa preliminara proiectului de investitii, consultantul nu isi asuma nicio responsabilitate pentru orice aspect juridic, respectiv pentru orice costuri, cheltuieli suferite de catre Client sau orice alta terta parte rezultate din utilizarea acestui plan.

2.9. Restricții de utilizare, difuzare sau publicare

Prezentul plan de afaceri sau orice referire la acesta nu pot fi publicate, nici incluse într-un document destinat publicității, fără acordul scris și prealabil al Clientului, respectiv Utilizatorilor desemnati, cu specificarea formei și contextului în care ar urma să fie reprodus sau publicat. Posesia acestui plan sau a unei copii nu conferă dreptul de publicare.

De la data predării prezentei documentații, printr-un proces verbal de recepție, și efectuării plății facturii aferente, acesta devine proprietatea Clientului.

2.10. Moneda valorilor raportate

Moneda în care au fost exprimate valorile estimate este în lei.

2.11. Data proiectului

Prezentul plan de afaceri a fost elaborat la data de 06.09.2021.

2.12. Declarația de conformitate

Prin prezenta, în limita cunoștințelor și informațiilor deținute, precizez că afirmațiile prezentate și susținute în acest plan de afaceri sunt adevărate și corecte și au fost verificate, în limita posibilităților.

De asemenea, menționez că analizele și concluziile prezentate sunt limitate numai de ipotezele și ipotezele speciale, fiind analize și concluzii nepărtinitoare din punct de vedere profesional.

În plus, precizez că nu am nici un interes prezent sau viitor cu privire la proiectul de investiții care face obiectul prezentului plan de afaceri și nici un interes sau influență legată de părțile implicate.

Afirmațiile incluse în acest plan de afaceri se bazează pe fapte și opinii comunicate consultantului, considerate a fi adevărate și rezonabile, în măsura cunoștințelor consultantului.

Onorariul ce îmi revine drept plată pentru realizarea prezentului plan de afaceri nu are nici o legătură cu declararea în planul de afaceri a unei anumite valori sau interval de valori care să favorizeze Clientul și nu este influențată de apariția unui eveniment ulterior. Consultantul nu este influențat de nici o constrângere legată de subiectul acestui plan de afaceri sau de părțile implicate în acest contract de servicii.

Analizele, opiniile și concluziile exprimate au fost realizate ținând cont de particularitățile metodologiei de evaluare a eficienței economice a proiectelor de investiții.

Consultantul îndeplinește cerințele de calificare profesională, fiind doctor în economie specializarea eficiența investițiilor, membru titular ANEVAR. Consultantul deține pregătirea academică și experiența necesară în ceea ce privește evaluarea eficienței economice a proiectelor de investiții.



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600

2.13. Descrierea proiectului

Planul de afaceri este structurat astfel: introducere, termenii de referință, corpul planului care conține o prezentare scurtă a societății S.C. Drumuri și Poduri S.A., prezentarea pieței specifice, metodologia aplicată în calculul indicatorilor de eficiență a proiectului de investiții, analiza de sensibilitate, concluzii, anexe.

3. Prezentarea societății S.C. Drumuri și Poduri S.A.

3.1. Scurt istoric

Societatea a fost înființată în anul 1954 și a funcționat inițial ca Direcție Județeană de Drumuri și Poduri (având ca obiect de activitate întreținerea, construcția și repararea drumurilor județene) în cadrul Consiliului Județean Ialomița până în anul 1994 când a fost transformată în Regie Autonomă.

La data de 01.07.1998 a fost reorganizata din Regia Administratia Judeteana de Drumuri si Poduri Ialomita in SC Drumuri si Poduri SA – forma actuala.

Nu au avut loc schimbari importante ale obiectului de activitate, nu au fost inregistrate fuziuni si nici divizari. In ceea ce priveste retehnologizarea – a fost achizitionata in anul 2009 o statie de asfalt (insatalatie de preparare a mixturilor asfaltice de tip AMMANN - Germania) – avand o capacitate de productie de 120 to/ora.

3.2. Forma juridică

Societatea S.C. Drumuri și Poduri S.A. este persoana juridica romana, avand forma juridica de societate pe actiuni.

Societatea are sediul social in Municipiul Slobozia, nr. cadastral 991, CF 31682, Jutetul Ialomita, telefon/fax: 0343103010 / 0343103011, avand CUI: RO 2653243, fiind inregistrata la Oficiul National al Registrului Comertului cu nr. J 21/147/1998.

Actionariat:

- Judetul Ialomita prin Consiliul Judetean Ialomita actionar unic – 100%. Fondatorul societatii este Consiliul Judetean Ialomita (Judetul Ialomita).

Capitalul social la infiintare: 4.575.451 lei. Evolutia capitalului social este conform tabelului anexat privind evolutia unor indicatori, elaborat in baza documentelor financiar-contabile.

Capitalul social actual, actionarii si cotele de capital detinute de acestia: Capitalul social subscris si varsat este in valoare de 10.336.330 lei, divizat in 4.134.532 actiuni nominative, fiecare in valoare de 2,5 lei, fiind detinut integral de actionarul unic Judetul Ialomita.

Baza legala in care functioneaza: HOTARAREA privind infiintarea Societatii Comerciale DRUMURI SI PODURI SA (Nr. 17/29.05.1998); Legea 31/1990 privind societatile comerciale, republicata; ACTUL CONSTITUTIV al SOCIETATII COMERCIALE DRUMURI SI PODURI SA.

3.3. Descriere succinta societate

Societatea S.C. DRUMURI ȘI PODURI S.A. are ca obiect principal de activitate: Lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor – Cod CAEN 4211.

Intreprinderea isi desfasoara activitatea in urmatoarele locatii:

- Sediul social si Punctul de lucru Sectia Slobozia - Parcela cadastrala Cc 238/1, drumul de acces nu are denumire, mun. Slobozia, jud. Ialomita – accesul se face din drumul national Slobozia – Braila (700 m, drum pietruit, Sectia fiind delimitata in partea sudica de calea ferata Slobozia – Tandarei);

- Punctul de lucru Atelier Reparatii Utiliaje, Soseaua Calarasi km. 90, municipiul Slobozia, jud. Ialomita – accesul se face direct din drumul national Slobozia – Calarasi;

- Punctul de lucru Urziceni - Calea Bucuresti, nr. 109 municipiul Urziceni, jud. Ialomita – accesul se face direct din drumul national Urziceni – Slobozia, Punctul de lucru fiind delimitat in partea nordica de calea ferata Urziceni – Slobozia);

- Punctul de lucru Tandarei, Aleia Teilor, nr 10, orasul Tandarei, jud. Ialomita – accesul se face direct din Aleia Teilor – zona industriala oras Tandarei;

- Punctul de lucru Munteni Buzau - Strada Siloz , nr. 82, comuna Munteni Buzau, jud. Ialomita – accesul se face direct din Strada Siloz, Punctul de lucru fiind delimitat in partea sudica de calea ferata Slobozia – Urziceni).

Toate locatiile sunt asigurate cu utilitati (energie electrica, gaze naturale, retea apa).

In cadrul societatii sunt monitorizate urmatoarele aspecte de mediu: evidenta si predarea catre unitati specializate a uleiurilor si anelopelor uzate. La statia de preparare a mixturilor asfaltice sunt monitorizate gazele arse si puberile rezultate (cu respectarea incadrarii in normele admise) in urma procesului tehnologic – anual fiind elaborat un raport al emisiilor si pulberilor si lunar este depusa la Administratia Fondului pentru Mediu (Ministrerul Mediului) - Declaratia privind obligatiile la Fondul pentru mediu (Denumire obligatie bugetara – emisii de poluanti in atmosfera de la surse stationare).

Numarul de angajati: 70. Evolutia cifrei de afaceri este conform documente financiar-contabile, sintetizata in urmatorul tabel.

SITUATIA EVOLUTIEI PRINCIPALILOR INDICATORI ECONOMICI – FINANCIARI IN PERIOADA ANILOR 1998-2020																									
Nr crt.	Indicatorul	U/M	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Venituri totale	mii lei	1.736	1.701	2.682	3.592	5.537	4.980	9.643	9.460	12.576	14.921	27.833	16.728	15.625	14.163	18.111	14.945	17.126	17.820	9.675	12.425	19.060	32.728	36.388
2	Cifra de afaceri	mii lei	1.439	1.662	2.376	3.375	5.477	4.767	9.493	9.354	12.424	14.825	27.599	15.065	15.533	12.329	18.420	15.386	16.197	17.549	9.345	11.514	15.340	32.251	38.666
3	Profit brut	mii lei	28	120	105	72	68	70	597	350	1.152	2.093	3.589	436	331	179	189	323	839	766	77	0	46	0	0
4	Profit net	mii lei	16	76	86	49	42	47	465	297	966	1.754	3.021	350	263	128	136	242	658	624	59	-384	27	-948	-5.819
5	Numar mediu	pers	227	153	150	146	135	117	133	120	118	108	109	105	92	87	80	67	64	64	69	69	76	72	68
6	Productivitate	millei/pers	8	11	18	25	41	43	73	79	107	138	255	159	170	163	226	223	268	278	140	180	251	451	535
7	Investitii	mii lei	33	63	113	47	261	226	632	343	852	1.889	7.928	1.586	107	58	564	42	407	287	0	33	30	11	63
8	Imobilizari corporale	mii lei	526	570	773	814	1.049	1.246	1.854	2.193	3.244	5.133	7.115	14.534	14.638	14.856	15.390	15.432	15.477	15.725	15.725	15.758	15.788	15.799	15.260
9	Capital social	mii lei	458	523	523	636	636	636	636	954	954	1.065	3.434	4.234	6.216	6.816	8.216	9.066	9.866	10.336	10.336	10.336	10.336	10.336	10.336

Pierderea înregistrată de societate în anul 2021 în valoare de 5.818.541 lei are la bază contextul economic internațional actual (criza cauzată de coronavirus) care a generat situații excepționale de creștere accelerată a prețului la materialele de construcții, creștere care nu a putut fi inclusă în costurile lucrărilor deja contractate și aflate în curs de desfășurare. Concret lucrările desfășurate pe parcursul anului 2020 au fost contractate în anul 2018, 2019, dar licitate în 2017 și 2018 datele incluse în devizele de licitație fiind cele existente în piață la momentul depunerii ofertei, date care nu au putut fi actualizate dat fiind faptul că lucrările sunt contractate cu entități publice.

La data curentă, această situație este frecvent întâlnită în rândul societăților care activează în domeniul construcțiilor.

Un factor determinant a fost de asemenea întârzierile înregistrate la încasarea sumelor aferente lucrărilor prestate, întârzieri care au generat penalități contractuale, litigii în instanță inclusiv solicitarea intrării în insolvență, toate aceste acțiuni generând costuri suplimentare.

Costuri suplimentare au fost generate și de distanțele la care s-au desfășurat în teren lucrările contractate care au presupus realizarea unui volum important de lucrări la mari distanțe de punctele de lucru ale societății, ceea ce a generat costuri cu transportul peste cele deja prevăzute.

Cheltuieli neprevăzute au fost generate și de volumul mare al lucrărilor care a trebuit realizat în același timp, lucrări pentru a căror realizare a fost necesară externalizarea către terți, externalizare care s-a făcut al costuri mai mari decât cele la care aceste lucrări au fost contractate.

Complexul de factori a determinat ca anul 2020 să fie unul dintre cei mai puțin profitabili an din istoria societății, pentru recuperarea pierderilor fiind luate măsuri imediate și cu termene ferme de realizare.

Conform previziunilor financiare ale societății, elaborate în baza situației financiare-contabile și juridice actuale (contracte în derulare, procedura esalonare), aceasta va înregistra profit pentru anul 2021.

Estimăm următorii indicatori de eficiență economică pentru anii următori astfel încât pierderea înregistrată în perioada anterioară să fie recuperată :

An	Cifra de afaceri (mii lei)	Profit brut (mii lei)
2021	43000	400
2022	44064	1500
2023	46548	1600
2024	54000	2000
2025	68000	2400

La momentul întocmirii bugetului societatea are în derulare o procedură de eşalonare a plăţilor către bugetul de stat (tva 501.480 lei) pentru plăţile scadente la 25 martie 2021.

Având în vedere acest context, analiza de sensibilitate a urmărit analiza eficienței proiectului de investiții în condiții dezavantajoase, și anume: creșteri cheltuieli, diminuare venituri și înregistrare pierdere. În urma analizei de sensibilitate a proiectului de investiții, acesta rămâne eficient.

3.4. Descriere investiție

Conform informații furnizate de către Client, proiectul de investiții constă în achiziționarea de echipamente și utilaje necesare funcționării și dezvoltării activității societății S.C. Drumuri și Poduri S.A., descrise în continuare, devizul total al investiției fiind de:

Nr. crt.	Denumire	Valoare (mii lei)
1	Statie de betoane de ciment	493
2	Presă Marshall digitală – cu soft inclus	26
3	Etuva 220 litri	11
4	Cifă transport beton 9 mc – cu pompă	887
5	Amenajare sediu productiv	739
6	Cap tractor 8x4 (500 CP)	493
7	Bena transport agregate	247
8	Soft informatic integrat pentru gestionarea activitatilor societatii (inclusiv financiar contabilitate și management)	100
	Total	2,996

3.5. Descriere proiect

Acest proiect se înscrie în contextul general al obiectivelor companiei vizând promovarea unei activități economice generatoare de profituri, prin creșterea capacității de producție în paralel cu creșterea independenței tehnologice și cu scurtarea timpilor de execuție a lucrărilor, cu respectarea cerințelor

standardelor internationale de calitate implementate la nivelul firmei (ISO 9001/2000) si urmarind atat satisfacerea cerintelor clientilor, a cerintelor legale, a celor de reglementare, cat si imbunatatirea continua a calitatii lucrarilor si serviciilor oferite beneficiarilor, in conditii de rentabilitate economica pentru firma si de mentinere a reputatiei acesteia pe piata de profil. Realizarea investitiei in active corporale este o necesitate obiectiva rezultata din faptul ca societatea a ajuns pe piata locala la un grad de dezvoltare si la o reputatie ce implica obligativitatea asigurarii in continuare a profesionalismului si performantei in lucrarile executate. Ori aceste lucruri nu pot fi realizate daca prin echipa si prin dotarile tehnice intreprinderea nu se ridica la nivelul exigentelor pietei. Prin urmare pentru realizarea obiectivelor este necesara cresterea nivelului de tehnologizare, automatizare, valorificarea sectorului productiv al intreprinderii, prin achizitionarea unor utilaje specifice noi, moderne.

In cadrul acestui proiect S.C. Drumuri și Poduri S.A. propune achizitionarea unor active corporale noi, profesionale, cu grad de tehnologizare ridicat, ce vor fi folosite in vederea optimizarii si dezvoltarii activitatii de realizare lucrari de constructie in sectorul de drumuri, autostrazi si poduri.

Prin implementarea acestui proiect se intentioneaza optimizarea si dezvoltarea capacitatii de productie, pe fondul unei experiente anterioare a firmei atat in domeniul realizarii efective a lucrarilor, cat si in activitatea de marketing, organizare/optimizare fluxuri de productie. De precizat faptul ca societatea detine personal specializat si cu experienta in domeniul constructiilor, astfel incat utilajele vor fi utilizate corespunzator. Putem spune ca firma are maturitatea necesara realizarii acestui tip de investitie prin prisma lucrarilor efectuate si a experientei S.C. Drumuri și Poduri S.A. in contractele de lucrari de constructii si reabilitari de drumuri finalizate in bune conditii cu primarii si consilii judetene, prin faptul ca detine resursele umane necesare si resurse materiale aferente. Avand in vedere ca S.C. Drumuri și Poduri S.A. se numara printre companiile locale care realizeaza lucrari de constructii de drumuri dar si civile si industriale, s-a constatat de-a lungul experientei profesionale ca „solutiile integrate” sunt cele mai profitabile din punct de vedere economic.

Astfel, managementul s-a orientat catre reorganizarea si eficientizarea fluxurilor operationale prin achizitionarea unor noi mijloace de productie care sa ofere suportul unui flux operational eficient, sa creeze independenta tehnologica si economica, astfel incat firma sa nu mai inchirieze astfel de utilaje de la terti generand costuri suplimentare si pierderi de timp, sa contribuie la cresterea productivitatii, la scurtarea timpilor de executie, astfel incat firma sa realizeze lucrari la standarde calitative inalte, iar in cadrul echipei sa se implementeze conceptul de „integrare a operatiunilor”.

Experienta anterioara acumulata de-a lungul anilor de activitate in acest sector, trendul ascendent al activelor corporale si al resurselor umane, contractele realizate pana in prezent si finalizate cu autoritati locale in bune conditii, precum si performantele economico-financiare ale companiei rezultate conform situatiilor contabile, atesta faptul ca echipa are capacitatea, maturitatea, competenta si resursele necesare implementarii proiectului.

Utilajele mentionate vor fi furnizate cu certificate de conformitate si certificate de garantie, carte/fisa tehnica, potrivit standardelor de calitate internationale specifice, furnizorii urmand a fi alesi in urma unui proces de selectie ce va fi efectuat in conformitate cu prevederile legale.

Prin intermediul acestui proiect se doreste modernizarea dotarii tehnice a companiei in vederea cresterii eficientei utilizarii fortei de munca si resurselor materiale, valorificarea sectorului productiv, avand in vedere pozitionarea firmei in piata si evolutia acesteia din urma. In plus, se urmareste minimizarea cheltuielilor implicate de inchirierea unor astfel de utilaje si a fortei de munca aferente.

Noile utilaje achizitionate vor face parte din departamentul mecanizare si vor opera in 2 schimburi prin deplasare efectiva la locatiile lucrarilor, la santierele si punctele de lucru, in mod planificat. Prin punerea lor in functiune va creste capacitatea de executie a lucrarilor si se va reduce timpul efectiv de realizare.

Prin urmare se poate estima ca noile echipamente vor aduce cateva avantaje competitive deloc de neglijat in cadrul firmei, si anume:

- cresterea productivitatii muncii prin diminuarea ponderii muncii manuale in anumite lucrari/operatiuni,
- cresterea numarului si tipurilor de operatiuni realizate in mod mecanizat in cadrul fluxului de productie,

- cresterea gradului de flexibilitate al firmei in abordarea lucrarilor,
- cresterea vitezei de operare si diminuarea timpilor de predare a lucrarilor.

Se va avea in vedere si faptul ca aparitia noilor echipamente in cadrul firmei va impune si masuri de protectia muncii, atat pentru personalul operant cat si pentru personalul care executa lucrari in vecinatatea acestora. Impreuna cu aceste masuri, achizitia noilor mijloace de productie va induce un impact pozitiv in activitatea firmei.

Proiectul nu isi propune sa obtina sau sa evidentieze noi produse si/sau servicii, ci sa consolideze prin modernizare – tehnologizare, un sector productiv existent al companiei, care inregistreaza profituri ce pot fi maximizate prin aceste investitii in active tangibile.

Realizarea investitiei va conduce la imbunatatirea fluxurilor operationale facand parte din strategia managementului de mentinere si dezvoltare pe piata specifica, avand ca finalitate eficientizarea activitatii deci cresterea competitivitatii firmei pe acest plan.

Pornind de la caracteristicile mijloacelor de productie ce fac obiectul investitiei, si subliniind faptul ca acestea ofera:

- un mix perfect de putere
- confort si fiabilitate
- forta de tractiune marita
- un consum foarte redus de combustibil, fiind prietenoase cu mediul
- multifunctionalitate in lucrari de terasamente si ca utilaje de transport in cariere
- productivitatea excelenta
- folosesc cele mai noi tehnologii
- durata lunga de functionare

putem mentiona avantajele pe care S.C. Drumuri și Poduri S.A. le poate obtine fata de concurenta, in urma realizarii investitiei. Acestea pot fi grupate in cateva categorii, respectiv: tehnologice, tactice si strategice si pot fi detaliate dupa cum urmeaza:

- avantaje tehnologice
 - dotarea firmei cu utilaje ce inglobeaza cele mai noi tehnologii
 - modularitate si flexibilitate in executarea lucrarilor
 - productivitate sporita
 - precizie si siguranta in executie
 - simplitate in utilizare
 - respectarea normelor actuale de protectie a mediului valabile in zona UE
 - robuste si fiabilitate
- avantaje tactice (cu efecte obtinute pe termen scurt)
 - cresterea eficientei executiei
 - cresterea rentabilitatii
 - posibilitatea de a presta lucrari si servicii cu mijloace de productie proprii
 - optimizarea cash-flow ului
 - amortizarea investitiei in timp relativ scurt
- avantaje strategice (cu efecte pe termen lung)
 - cresterea competitivitatii pe piata locala
 - imbunatatirea imaginii
 - dezvoltarea accelerata si sustenabila a intreprinderii

Un alt avantaj foarte important pentru firma il reprezinta faptul ca aceasta, avand in prezent in derulare contracte mari cu beneficiari importanti, realizarea investitiei va permite derularea in bune conditii a acestora, contractarea unor noi lucrari de amploare si in viitor, deci implicit, dezvoltarea sustenabila pe termen mediu, prin crearea unei independente tehnologice si economice.

Totodata, prin realizarea acestui proiect se ating obiectivele de dezvoltare durabila ale firmei, intrucat se achizitioneaza utilaje noi si performante, cu durata mare de functionare, fiabilitate crescuta, deci

se crește nivelul de dotare tehnică și are loc un upgrade al sectorului productiv. Acestea vor fi utilizate în procesul de producție și vor contribui la dezvoltarea activității curente a societății, respectând standardele europene de mediu, iar performanțele acestor echipamente vor contribui la reducerea decalajului de productivitate existent pe plan local și național față de cel european în domeniul construcțiilor de drumuri și autostrăzi.

Aceste mijloace de producție sunt de fapt echipamente multifuncționale extrem de utile societății. Pot avea multiple utilizări, conducând la creșterea eficienței fluxurilor operaționale din cadrul firmei. În fluxul de producție ele vor fi deplasate la locațiile diverselor lucrări pe care compania le are contractate pe șantiere și puncte de lucru.

Utilajele și echipamentele vor fi folosite la transportul rutier al amestecurilor asfaltice, agregatelor de balastieră achiziționate, precum și al celorlalte materiale de construcție utilizate în activitățile desfășurate de societate.

În alta ordine de idei achiziționarea acestor echipamente a devenit imperios necesară și datorită faptului că este necesară optimizarea și dezvoltarea activității de lucrări de construcție drumuri, pe fondul concurenței în piața specifică, iar societatea dorește achiziționarea acestor mijloace de producție tehnologice noi, profesionale astfel încât să se asigure competitivitatea lucrărilor executate. Aceste echipamente completează fluxul de producție actual al firmei, contribuind în mod semnificativ la creșterea productivității acestei activități economice, prin reducerea timpilor de execuție și sporirea numărului de lucrări, reducerea forței de muncă închiriate. Activitățile implicate de contractele aflate în derulare în domeniul construcțiilor vor fi planificate riguros, societatea nemaiavând dependența de alte companii de la care închiria uneori până în prezent astfel de utilaje pentru onorarea contractelor. Prin urmare gradul de independență al firmei va fi mai mare pe acest palier, conducând la o dezvoltare susținută din surse materiale și de forță de muncă proprii pe termen lung, și la o adaptabilitate a companiei în funcție de cerințele și evoluția pieței.

Furnizorii vor fi aleși în urma parcurgerii procedurilor de licitație. Conform procedurilor, pe întreg procesul de achiziție a echipamentelor vor fi respectate următoarele principii și reguli:

- nediscriminarea
- tratamentul egal
- recunoașterea reciprocă
- transparența
- proporționalitatea
- eficiența utilizării fondurilor
- asumarea răspunderii
- evitarea conflictului de interese
- neretroactivitatea contractului.

Decizia finală referitoare la furnizor va fi luată în funcție de facilitățile la dotările tehnice, pret, performanțe, calitate, opțiuni oferite.

Expunem în cele ce urmează principalele caracteristici pentru care s-a optat pentru acest tip de echipamente – din punct de vedere strict tehnic:

- ❖ multifuncționalitate
- ❖ punctele de contact sunt reduse la minim
- ❖ precizie și confort în execuție
- ❖ fiabilitate
- ❖ productivitate
- ❖ folosesc cele mai noi tehnologii
- ❖ oferă soluții pentru economisirea timpului
- ❖ consum redus de combustibili
- ❖ utilaje nepoluante.

Toate modelele dispun de solutii tehnice similare si sunt realizate din materiale si componente de cea mai buna calitate, provenienta fiind europeana la standardele de calitate, siguranta si performanta cerute de legislatie. Datorita flexibilitatii in productie de care dispun, aceste echipamente se integreaza perfect fluxului tehnologic actual.

Ele vor fi folosite la lucrarile de executie, intretinere, reabilitare, modernizare si reparatii drumuri si poduri; consolidari si aparari de maluri; extractia si prelucrarea agregatelor de balastiera, planificandu-se si programandu-se operarea acestora in functie de graficul de executie al lucrarilor contractate, prioritizandu-le in functie de termenele respective. Astfel se va obtine un flux de productie planificat si eficient care in timp va conduce la dezvoltarea planificata a intreprinderii.

Pentru montarea echipamentelor, nu sunt necesare realizarea de amenajari speciale, societatea detinand spatii unde acestea pot fi localizate. De asemenea nu sunt necesare racorduri sau alimentari specifice si nici avize si acorduri suplimentare. In prezent sunt respectate toate normele in ceea ce priveste protectia mediului.

3.6. Aspecte financiare

In elaborarea planului de afaceri pentru proiectul de investitii au fost luate in considerare informatiile descrise in situatiile curente si anterioare, juridice si financiar-contabile ale societatii, care se prezinta in Anexe.

3.7. Analiza factori de risc/Masuri pentru contracararea factorilor de risc

Nr. crt.	Factori de risc	Masuri
1	- lipsa lucrarilor de infrastructura in domeniul infrastructurii rutiere	- dat fiind stadiul infrastructurii rutiere, sunt necesare investitii in acest domeniu
2	- platile cu intarziere a lucrarilor executate	- masuri contractuale cu clauze care sa acopere acest risc
3	- lipsa personalului de specialitate	- stimularea personalului de specialitate pentru a ramane in societate; - atragerea de noi salariati cu competente in domeniu.

3.8. Fluxul tehnologic al utilajelor incluse in procesul de productie

Mijloacele de productie achizitionate prin proiect vor fi utilizate in cadrul departamentului de transporturi mecanizare al firmei si vor deservi celelalte departamente operative, respectiv sectia de productie/executie, departamentul tehnic, aprovizionarea.

Acestea vor fi deplasate permanent la lucrari contractate in santierele de lucru si la punctele de lucru, pentru deservirea echipelor, pe tipuri de activitati ce se desfasoara la locatiile lucrarilor respective, dupa cum urmeaza:

- Manipularea materiilor prime, materialelor si echipamentelor proprii implicate in lucrari precum si a materialelor ce constituie obiectul lucrarilor (transport mixturi asfaltice, agregate de balastiera si cariera, in locuri greu accesibile unde alt tip de utilaje nu ajung etc.)
- Transportul materialelor si echipamentelor de mic volum la si de la lucrarile contractate
- Incarcarea/descarcarea materialelor de constructii in mijloace de transport
- Excavatii terasamente

- Asigurarea unui flux continuu de lucru prin deplasarea materialelor si echipelor proprii - reduce efectiv timpul pentru transportul, descarcarea, montajul materialelor
- Deplasarea urgenta in teritoriu a utilajelor proprii cu materiale si echipe
- Oferă conditii noi de munca, profesionale, automatizate, eficiente, ce vor fi folosite in vederea optimizarii si dezvoltarii activitatii de realizare a lucrarilor de constructii drumuri.

Prin urmare, procesul tehnologic care se va desfasura pe santiere, in urma investitiei, va fi imbunatatit prin achizitionarea unor masini si utilaje moderne care sa reduca interventia factorului uman (acesta fiind pastrat cu rol de observatie) cat si timpii de executie. De asemenea, nu trebuie omis faptul ca vor fi si noi functionalitati in santier – demolare, mutare cantitati deseuri constructii pentru crearea de fronturi de lucrari, optimizarea santierului si eliberarea rapida de materiale.

3.9. Descrierea lucrarilor/serviciilor oferite

Prin acest proiect se vor realiza lucrari cu valoare adaugata mare in sectorul productiv al firmei, ce va beneficia de tehnologii noi, ultraperformante si nepoluante. Trebuie mentionat ca nu vor exista introduceri noi de produse/servicii ca urmare a implementarii acestui proiect, firma propunandu-si doar sa mareasca productivitatea acestei activitati economice si reducerea costurilor si timpilor pe aceasta zona de activitate.

Astfel:

- pentru lucrarile de modernizare si reparatii drumuri si poduri sau consolidari si aparari de maluri: cu autobasculanta se incarca, transporta si descarca materiale de constructie acolo unde acestea sunt necesare pentru executarea lucrarilor
- pentru extractia si prelucrarea agregatelor de balastiera: cu incarcatorul frontal se excaveaza in terasamente, se transporta materialele de constructie rezultate, eventuale derivatele rezultate
- autobasculanta va fi folosita si pentru transportul agregatelor de balastiera si mixturilor asfaltice rezultate de la departamentul de instalatie de asfalt si de la instalatiile de sortare; dupa caz, acestea vor fi transportate fie in depozite fie la punctele de lucru aflate pe santiere la lucrarile contractate; de asemenea va fi utilizata pentru mutare – evacuare cantitati de deseuri materiale de constructie rezultate din activitatile de reamenajare/consolidare/terasare efectuate in cadrul lucrarilor de constructii drumuri
- incarcatorul frontal este necesar atat in sectorul de aprovizionare cat si in sectorul de productie si la depozite, inclusiv pentru lucrari de degajare/amenajare spatii productie, manipulare materiale, demolare etc .

Prin urmare, aceste utilaje ajuta foarte mult la economisirea timpului pierdut cu transportul materialelor de constructie specifice la lucrarile contractate de societate si anume: scutesc firma de cheltuielile cu transportul materialelor, si eventual a fortei de munca inchiriate, precum si a echipamentelor inchiriate. Cu echipamentele achizitionate in proiect ce vor fi integrate in fluxul de productie, se vor putea realiza economii semnificative si creste numarul de lucrari constructii realizate, marind astfel productivitatea firmei. De asemenea vor putea fi diversificate activitatile companiei prin executarea de lucrari si prestarea de servicii diversificate in domeniul constructiilor in general cu ajutorul acestor utilaje – deci sustenabilitate si durabilitate a activitatii companiei.

Dupa achizitionarea utilajelor, societatea va efectua instalarea acestora, va elabora proceduri tehnice de lucru si executie, va instrui personalul si le va include in fluxul de productie, prin programarea lor pe trasee, santiere, echipe, durate de functionare, normare.

In concluzie, prin achizitionarea acestor utilaje societatea va executa lucrari mai ieftine prin reducerea costurilor cu transportul si montajul, angajare de personal, cat si imbunatatirea continua a calitatii lucrarilor si serviciilor oferite clientilor, in conditii de rentabilitate economica pentru firma.

3.10. Rezultatele proiectului

Prin achizitionarea utilajelor descrise mai sus se vor obtine urmatoarele rezultate imediate:

- ❖ creșterea și diversificarea lucrărilor și serviciilor în domeniul construcțiilor și reabilitărilor de drumuri
- ❖ mijloace de producție moderne noi existente în fluxul de producție
- ❖ creșterea complexității lucrărilor executate și a capacității de producție
- ❖ menținerea locurilor de muncă după finalizarea proiectului
- ❖ scăderea costurilor prin eliminarea cheltuielilor cu închirierea unor astfel de utilaje și a forței de muncă aferente
- ❖ scăderea timpilor de execuție la anumite lucrări
- ❖ alinierea societății la normele europene în privința siguranței în muncă
- ❖ introducerea unor tehnologii moderne, avansate de producție
- ❖ introducerea de fluxuri de activități mecanizate în cadrul sectoarelor de producție
- ❖ crearea și menținerea unui flux tehnologic nepoluant, utilajele achiziționate fiind de ultimă generație ale unor producători europeni cu tradiție în domeniu; acestea se evidențiază prin fiabilitate, consum redus de combustibili, silențiozitate, precizie; nu produc resturi materiale.
- ❖ durata prelungită de viață a utilajelor.

Aceste rezultate imediate pot fi cuantificate prin următorii indicatori de realizare verificabili în mod obiectiv:

- creșterea cifrei de afaceri
- creșterea numărului de lucrări prestate/oferte
- scăderea cheltuielilor cu utilajele închiriate

Ca surse și mijloace de verificare, rezultatele investiției pot fi urmărite direct prin:

- documentele contabile ale societății
- balanța de venituri și cheltuieli
- rapoarte și procese verbale interne
- statistici ale departamentelor de marketing și contabilitate.

În ceea ce privește beneficiarii direcți sau indirecti ai acestei investiții, în primul rând vor beneficia angajații existenți datorită creșterii calității și eficienței mediului de lucru, clienții direcți ai companiei prin calitatea și rapiditatea executării lucrărilor de drumuri, noii clienți care vor avea un furnizor de lucrări competitiv prin gradul înalt de mecanizare, tehnologizare; de asemenea, angajații firmei vor beneficia de condiții moderne de lucru și firma per ansamblu prin valorificarea superioară a resurselor umane și materiale urmând implementarea acestui proiect.

Achiziția de utilaje moderne la S.C. Drumuri și Poduri S.A. va permite reducerea emisiilor, deșeurilor și a altor elemente și factori legați de poluarea fizică și fonică a mediului înconjurător. Prin implementarea proiectului care presupune achiziția de utilaje moderne va scădea consumul de resurse materiale și naturale, prin utilizarea optimă a acestora, reducându-se astfel efectele negative asupra mediului înconjurător.

Utilajele ce vor fi achiziționate prin proiect vor fi de generație nouă, și implicit vor avea un consum redus de combustibili și lubrifianți, fiind în același timp silențioase datorită dotărilor tehnice cu sisteme moderne antivibrație rezultând un sonor redus.

Achiziția utilajelor va fi în conformitate cu politicile Uniunii Europene privind dezvoltarea durabilă prin minimizarea efectelor adverse asupra mediului și activității de construcții.

Proiectul are un caracter inovativ, prin acesta fiind introduse în activitatea desfășurată în sectorul de producție, cele mai moderne tehnologii în materie de utilaje utilizate în această ramură a economiei.

De asemenea, prin realizarea acestei investiții în utilaje noi, firma contribuie la modernizarea de ansamblu a sectorului de construcții din județul Ialomița contribuind la reducerea decalajelor tehnologice și economice în zona prin introducerea progresului și ridicarea nivelului tehnic de dotare.

Previțiunea nivelului vanzarilor pentru lucrarile pe care firma le va realiza in conditiile utilizarii noilor echipamente este relativa in situatia in care S.C. Drumuri și Poduri S.A. mai desfasoara si alte activitati in domeniul constructiilor civile si industriale. S-a considerat ca o previzionare a nivelului vanzarilor din doua perspective este mai aproape de adevar: varianta optimista versus varianta pesimista, o medie a acestor doua variante de calcule economice fiind cel mai probabil sa se realizeze faptic.

Astfel s-a estimat obtinerea unei cifre de afaceri totale de 662.648 mii lei, la finalul perioadei de implementare.

Avand ca deziderat principal "calitatea lucrarilor" ce vor fi realizate in cadrul firmei, S.C. Drumuri și Poduri S.A. va utiliza in cadrul procesului tehnologic si fluxurilor de activitati lucrari de fiabilitate si calitate.

In ce priveste costurile de intretinere acestea vor fi la nivel minim intrucat furnizorii vor livra echipamentele cu termene de garantie astfel incat societatea va suporta numai revizii periodice la preturi minime.

4. Piata specifica

4.1. Considerații generale

Între infrastructura de transport a unei țări și dezvoltarea sa economică există o relație biunivocă. Potențialul de dezvoltare al unei regiuni este cu atât mai mare cu cât acea regiune dispune de o infrastructură de transport mai modernă. O astfel de rețea de drumuri facilitează reducerea timpului de deplasare spre diferite destinații, sporind accesibilitatea în regiune.

Lipsa unei infrastructuri de transport adecvate poate sufoca dezvoltarea, iar economia națională/regională stagnează sau chiar înregistrează un regres. Accesul dificil (măsurat în timp și cost) spre zonele cu funcțiuni economice, rezidențiale sau de agrement ale unei regiuni face ca acea regiune să fie mai puțin atractivă atât pentru mediul de afaceri, cât și pentru populație. Costurile mari de transport al mărfurilor (fie că vorbim de materii prime, semifabricate sau de produse finite) și deplasarea în condiții dificile a persoanelor într-o anumită zonă sunt factori ce descurajează investițiile economice și conduc la declinul treptat al acelei zone.

Construirea și întreținerea infrastructurii de transport sunt activități cu un puternic efect multiplicator, ce creează numeroase locuri de muncă și impulsionează dezvoltarea economică. Sectorul construcțiilor, industria materialelor de construcții, industria metalurgică, industria producătoare de mașini și utilaje pentru construcții, turismul, transportul auto și serviciile de proiectare sunt domeniile economice care au cel mai mult de câștigat în urma investițiilor în infrastructură.

Drumurile de interes național sunt administrate de către Ministerul Transporturilor, prin COMPANIA NATIONALA DE ADMINISTRARE A INFRASTRUCTURII RUTIERE (CNAIR SA). Administrarea drumurilor județene este asigurată de către Consiliile Județene, iar a drumurilor de interes local, de către Consiliile Locale pe raza administrativ-teritorială a acestora. Administrarea drumurilor private se face de către deținătorii acestora.

O caracteristică a pieței lucrărilor de construcții și intretinere de drumuri și autostrăzi este numărul mare de întreprinderi, atât naționale, cât și internaționale. Pe piața lucrărilor de construcții de drumuri cererea este reprezentată de către stat, prin administratorii rețelei de drumuri publice, respectiv CNAIR SA, Consiliile Județene, autoritățile publice locale.

La nivelul pieței lucrărilor de construcții de drumuri, întreprinderile active pe această piață au tendința de a efectua lucrări de construcții de drumuri în regiunea unde au sediul social. Această tendință este motivată de necesitatea eficientizării costurilor prin reducerea cheltuielilor cu transportul materiilor prime și materialelor, deplasarea forței de muncă, închirierea de utilaje specifice etc. Gradul de concentrare a pieței nu reprezintă un element de îngrijorare cu privire la posibila evoluție a concurenței în sector.

Este o piață cu potențial de dezvoltare, având în vedere starea actuală a infrastructurii. Dezvoltarea economică a țării impune o infrastructură adecvată, deci o atenție sporită acordată dezvoltării acesteia.

În piață există un număr suficient de firme care se concurează, fără ca vreuna să dețină o cotă semnificativă de piață.

Conform date publicate de INSSE, la nivelul anului 2018 pe teritoriul României exista un număr de 1678 unitati economice avand cod CAEN 4211 Lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor, din care ponderea cea mai mare, 1152 de unitati, este reprezentata de entitati juridice cu pana la 10 salariati.

RSI101A - Intreprinderi active, numarul mediu de salariati si cifra de afaceri pe activitati ale economiei nationale la nivel de clase CAEN Rev.2 si clase de marime dupa numarul de salariati

Rezultatele cautarii - Intreprinderi active, numarul mediu de salariati si cifra de afaceri pe activitati ale economiei nationale la nivel de clase CAEN Rev.2 si clase de marime dupa numarul de salariati

CAEN Rev.2 - (activitati ale economiei nationale - clase)	Clase de marime	Indicatori	Ani											
			Anul 2015			Anul 2016			Anul 2017			Anul 2018		
			Numar	Numar persoane	Lei	Numar	Numar persoane	Lei	Numar	Numar persoane	Lei	Numar	Numar persoane	Lei
4211 Lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor	Total	Numar de unitati	1617			1640			1646			1678		
		Numar mediu de salariati		45700			40398			43483			41880	
		Cifra de afaceri			14361963688			12030250940			10518113173			10745812610
	0-9 persoane	Numar de unitati	1081			1091			1115			1152		
		Numar mediu de salariati		2674			2080			3039			3038	
		Cifra de afaceri			1112064604			756878618			759201437			752897942
	10-49 persoane	Numar de unitati	346			372			356			362		
		Numar mediu de salariati		7506			8340			7778			7927	
		Cifra de afaceri			2575957908			2212566756			1676387813			2063164766
	50-249 persoane	Numar de unitati	161			154			153			141		
		Numar mediu de salariati		17922			17167			16762			15602	
		Cifra de afaceri			5631386080			4411963358			4396413450			4552045233
250 persoane si peste	Numar de unitati	29			29			22			23			
	Numar mediu de salariati		17658			18205			15904			15313		
	Cifra de afaceri			5044575096			4648842208			3686110473			3376804669	

Legenda: 'l' - date lipsa; 'c' - date confidentiale; 9999,00 - normal - date definitive; 9999,00 - **ingrosat subliniat** - date semidefinite; 9999,00 - **ingrosat** - date revizuite; 9999,00 - subliniat - date provizorii

(Sursa: <http://statistici.insse.ro:8077/tempo-online/#/pages/tables/insse-table>)

4.2. Cererea si oferta

Cererea este reprezentată de autoritățile publice centrale și locale – administratorii rețelelor de drumuri publice.

Consiliile județene sunt administratorii drumurilor județene, iar consiliile locale administrează drumurile de interes local pe raza administrativ-teritorială a acestora. Administrarea se face direct sau prin intermediul unor instituții publice ce prestează servicii publice de interes local prin activități de construcții de noi poduri, pasaje, drumuri, administrare, întreținere și reabilitare a rețelei stradale, a podurilor și pasajelor rutiere supra și subterane existente, precum și activități de exploatare, întreținere și reparații a sistemului de dirijare și semnalizare rutieră (semaforizare, indicatoare și marcaje rutiere), construire, amenajare și exploatare a parcajelor publice de utilitate generală pe raza administrativ-teritorială a autorității publice.

Din punctul de vedere al ofertei, piața lucrărilor de construcții de drumuri și autostrăzi este o piață caracterizată printr-un grad mare de dispersie, existând un număr mare de societăți, atât naționale, cât și internaționale, identificate ca fiind active pe piață. De regulă, întreprinderile mari au un grad semnificativ de mobilitate, contractând cu ușurință lucrări în diferite zone geografice ale României.

Pe piața lucrărilor de construcții de drumuri activează și societăți comerciale cu capital de stat.

Societatea S.C. Drumuri și Poduri S.A. este o unitate economică care face parte din categoria întreprinderilor mici și mijlocii.

5. Strategia de marketing

Pentru o buna derulare a activitatii sale productive si pentru valorificarea capacitatilor de productie si competentelor echipei, S.C. Drumuri și Poduri S.A. va practica in continuare un marketing modern si agresiv ce se caracterizeaza, pe langa realizarea unor lucrari de calitate la un pret atractiv, printr-o permanenta comunicare cu clientii si activitati sustinute de promovare.

Concentrarea se va face pe clientul care doreste calitate, utilizarea de metode de lucru care incorporeaza tehnologii noi, inovatie, si toate acestea la un pret acceptabil. Pentru nivelul de adresabilitate al companiei aspectul practic si fiabilitatea lucrarilor realizate sunt caracteristicile cele mai importante.

Luand in considerare piata tinta si caracteristicile lucrarilor, strategia de marketing este orientata spre a furniza solutia corecta, la momentul potrivit, clientului potrivit. In acest sens, strategia este de a utiliza orice canal de publicitate/promovare in mod progresiv si diversificat, cu scopul de a face firma cat mai cunoscuta in piata si de a castiga cat mai multi clienti in continuare. Pentru a mentine prezenta firmei in piata in mod continuu se vor utiliza metode specifice precum: participarea la evenimentele semnificative din industria de constructii si conexe, sau participarea la evenimentele organizate de principalele publicatii economice si financiare.

Obiectivele Strategiei de marketing vizeaza:

- asigurarea calitatii lucrarilor si serviciilor oferite in piata la nivel european
- asigurarea satisfactiei clientilor
- consolidarea portofoliului de clienti si implicit a pozitiei in piata, prin mentinerea și dezvoltarea relatiilor cu clientii, prin programe de loializare a acestora
- identificarea unor noi tipuri de lucrari si servicii specifice pe care firma le poate oferi în condiții atractive pentru client .

In ceea ce priveste politica de marketing, aceasta are la baza urmatoarele principii :

- satisfacerea exigentelor beneficiarilor atat din punct de vedere calitativ cat si din punct de vedere al respectarii termenelor de executie a lucrarilor
- respectarea contractelor incheiate
- reducerea costurilor non calitatii
- imbunatatirea continua a lucrarilor executate prin intermediul cresterii nivelului de dotare tehnica si perfectionarii personalului
- profesionalism in relatia cu clientul

Avand in vedere cerintele pietei precum si concurenta existenta in domeniu, politicile de marketing vor fi corelate si cu cerintele clientelei, punandu-se accent pe urmatoarele aspecte:

- oferta complexa de lucrari venita de la un singur executant, asa incat clientul sa negocieze cu un singur furnizor toata lucrarea de care are nevoie. S.C. Drumuri și Poduri S.A. are aceasta capacitate prin echipele sale de lucru care pot executa o mare diversitate de lucrari constructii, constructii montaj,etc.

- timp scurt de executie a unei lucrari. Prin numarul optim de lucratori calificati pe meserii, S.C. Drumuri și Poduri S.A. poate aborda lucrari complexe cu timp minim de executie, datorat intreprinderii operatiilor aferente aceleiasi zone.

- flexibilitatea tehnologiilor oferite ce acopera orice tip de solicitare. S.C. Drumuri și Poduri S.A. poate executa lucrari diverse, pornind de la cele simple si pana la lucrari cu un grad mare de specializare

- acordarea de garantii credibile la lucrarile executate.

Reamintim ca activitatea firmei este guvernata de procedurile tehnologice si de calitate cuprinse in Sistemul de Management al Calitatii.

Strategia de marketing are în vedere printre altele si dezvoltarea paginii de internet a companiei pentru a mări gradul de vizibilitate al firmei precum si parteneriatele strategice cu firme din industrii conexe.

Societatea se gaseste in prezent intr-o pozitie de crestere si consolidare iar implementarea proiectului va conduce la cresterea numerica si valorica si calitativa activelor fixe.

Dupa implementarea proiectului activitatea va fi in continuare orientata pentru satisfacerea clientilor din categoriile autoritatilor publice ocale, persoanelor juridice si fizice. Strategia de viitor va fi centrata pe competitivitate si eficienta astfel incat sa fie valorificate toate oportunitatile dar si atuurile castigate pana in prezent. Ne referim in principal la certificarile obtinute, la experienta si abilitatile acumulate in perioada de activitate desfasurata de la infiintare pana in prezent, precum si la performantele economico-financiare inregistrate.

Activitatea S.C. Drumuri și Poduri S.A. este legata de dinamica evolutiei din domeniul constructiilor in infrastructura, domeniu ce s-a aflat intr-o perioada de dezvoltare in ultimii ani, tendinta care se va mentine insa cu un ritm usor incetinit in conditiile crizei economice globale. In sectorul constructiilor, alaturi de proiectele de infrastructura de mare amploare, societatea are in vedere si proiectele mai mici, locale din punct de vedere al distantelor, proiecte dezvoltate de autoritati care au ca obiectiv upgradingul la nivel local, regional al lucrarilor de infrastructura rutiera. Sub impulsul adus de posibilitatile de finantare (atat bancara cat si cu fonduri structurale), acestea se vor lansa in proiecte de extindere care necesita constructii si amenajari de noi zone (vezi judete limitrofe, activitati conexe). Spre acest segment se va orienta in principal societatea avand in vedere ca potentialii beneficiari, in momentul demararii modernizarilor, vor fi sub influenta mai multor constrangeri- timpul va fi cel mai important- acestia vor apela si la societatile mici si mijlocii, avand in vedere ca firmele mari au in executie lucrari pe termene mai mari (deci constrangeri de timp, finantari etc.).

In general societatea a lucrat cu o marja de profit de 8% functie de tipul de activitati si mai ales de conditiile de piata la un anumit moment. Preturile de vanzare sunt in marja competitiei, acest lucru facandu-se in conditii de profitabilitate. Se prezuma ca prin implementarea proiectului firma va lucra cu o marja medie de profit de 10%, prin urmare acesta va imbunatati performantele de profitabilitate a activitatii.

Avantajele competitive ale societatii constau in integrarea pe verticala, echipamentele moderne si competitive din punct de vedere calitate si costuri de operare, managementul competent si cu experienta acumulata in acest domeniu.

Apreciem ca in viitor numarul competitorilor pe piata constructiilor mai ales cele cu grad mare de complexitate se va reduce considerabil, avand in vedere limitarea tehnologica si lipsa de personal calificat.

Strategia de vanzari a firmei va fi orientata in principal pe identitatea clientului si pe posibilitatile sale financiare. Clientii acorda importanta unor caracteristici precum calitatea, pretul acceptabil, livrarea la termen si un serviciu/relatie cu clientul de inalt profesionalism (cunoscandu-se faptul ca pretentiile in acest sens au crescut mult in ultimul timp).

Conform politicii generale a firmei in domeniul preturilor, acestea vor fi flexibile, usor adaptabile la cerintele pietei, insa plafonul acestora se va situa usor sub nivelul celor practicate pe piata de resort. Preturile relativ scazute vor fi tinute sub control prin adaosul practicat, dar mai ales prin costuri de productie scazute datorate performantelor tehnice ale noilor echipamente de productie achizitionate, ce minimizeaza consumul de materiale, energie, timp, forta de munca si pierderile tehnologice prin reglajele si service-ul la componentele mijloacelor de productie achizitionate.

Previziunea vanzarilor ia in considerare urmatoarele ipoteze rezonabile:

- nu vor avea loc schimbari majore in structura de cost sau de pret
- o rata medie de crestere anuala cuprinsa intre 5%-10% in functie si de evolutia industriei specifice in urmatorii ani
- sezonalitatea acestui tip de business, cu varfuri in perioadele de vara si scaderi pe timpul iernii.

Echipamentele ce vor fi achizitionate vor putea fi folosite in executarea lucrarilor efectuate de firma – ne referim la lucrari proprii. Avantajul competitiv ce va fi dobandit se bazeaza in primul rand pe eficientizarea financiara a costurilor unor operatiuni in care se va diminua componenta de manopera umana. Daca nivelul costurilor de productie va fi ridicat in primii ani de functionare a capacitatii de productie, regasirea lor totala in pretul produsului poate afecta serios volumul vanzarilor. In aceasta situatie nivelul preturilor va fi fixat astfel incat sa cuprinda o marja bruta corespunzatoare si corelata cu costul de productie, urmand ca acesta sa fie modificat ulterior de catre firma, in momentul in care conditiile pietei permit aceste schimbari.

Raporturile dintre cerere-oferta-pret vor fi stabilite prin mecanismul concurential. S.C. Drumuri și Poduri S.A. va executa lucrari si servicii ale caror costuri pot concentra un numar mare de beneficiari de tipuri diferite. Se vor evita greseli de tipul orientarii excesive a preturilor dupa costuri sau nerevizuirii preturilor la intervale care sa permita valorificarea schimbarilor survenite pe piata precum si a investitiilor proprii.

In ceea ce priveste modalitatile de vanzare si plata, firma va aplica politici flexibile de lucru cu clientii sai prin negocieri, acordarea unor tarife diferite si a unor facilitati de plata.

6. Metodologia de evaluare a eficientei proiectului de investitii pentru achiziționarea de utilaje și echipamente necesare dezvoltării activității S.C. Drumuri și Poduri S.A. – planul financiar

Premise teoretice in evaluarea proiectelor de investitii

Evaluarea proiectelor de investitii presupune, in principal, calculul si analiza eficientei economice, care corespunde unei relatii cauzale intre efortul depus intr-o actiune si efectul util inregistrat ca urmare a acestui efort.

In sfera economicului, notiunea de eficienta are un caracter complex, deoarece impune luarea in considerare nu numai a aspectului economic, ci si a celui social, ecologic, politic, strategic etc. La nivelul proiectelor de investitii se evalueaza eficienta economica.

Eficienta economica se evalueaza in urma calcularii unui sistem de indicatori, care surprind o serie de informatii referitoare la eforturi (investitionale si operationale), efecte, perioada de realizare a investitiilor si perioada economica de functionare a viitorului obiectiv economic. De aici rezulta trei principii ce trebuie avute in vedere la evaluarea eficientei economice: principiul unitatii cauzale, principiul unitatii spatiale si principiul unitatii temporale.

Principiul unitatii cauzale se refera la relatia efort-efect, care presupune determinarea cantitativa si calitativa a eforturilor si efectelor. Daca un efect are mai multe eforturi se ia in calcul efortul dominant. Daca un efort are mai multe efecte se retine cel dominant. Efectele sau eforturile adiacente se iau in calcul la analiza economica si de aici deriva caracterul complex al eficientei economice.

Principiul unitatii spatiale presupune calculul indicatorilor, respectiv cuantificarea eforturilor si a efectelor intr-un domeniu spatial reprezentativ, de exemplu la nivelul proiectului. Pentru o evaluare cat mai exacta a eficientei economice este bine sa se ia in calcul si efectele de propagare (relatia efort-efect in lant) si efectul de antrenare (de influenta), dar acest lucru este dificil, si uneori mareste gradul de subiectivism al evaluatorului.

Principiul unitatii temporale presupune cunatificarea eforturilor si a efectelor pe intregul interval de manifestare a lor, investitiile pe durata de realizare, cheltuielile operationale si venitul pe durata economica de functionare a viitorului obiectiv economic. Viata economica a proiectului (durata de functionare) si perioada de executie a proiectului formeaza cadrul temporal global pentru calculul indicatorilor de eficienta economica. Viata economica a proiectului este un concept abstract si foloseste numai pentru evaluarea eficientei economice a proiectului.

Principiul unitatii temporale impune considerarea eforturilor si efectelor economice ca marimi de tip integral, evaluarea eforturilor si efectelor la un moment dat, in general momentul prezent, folosind tehnica actualizarii.

Particularitatile metodologiei de evaluare a proiectelor de investitii

Metodologia de evaluare a proiectelor de investitii respecta principiile economiei de piata, de unde rezulta anumite particularitati, descrise in cele ce urmeaza.

Toate calculele de efecienta economica au la baza tehnica actualizarii, prin care se asigura comparabilitatea efectelor si a eforturilor la un moment dat, de pe axa timpului.

Pentru fiecare proiect de investitii se elaboreaza doua analize: una economica, la nivelul economiei nationale, si una financiara, la nivelul agentului economic (investitorului privat). Cele doua analize difera, in principal, prin structura cheltuielilor. In analiza economica nu se includ la eforturi taxele, dobanzile interne, impozitele etc., deoarece acestea pentru economia nationala nu reprezinta cheltuieli, ci venituri.

Analiza financiara trebuie sa raspunda la o intrebare hotaratoare: este proiectul rentabil sau nu? Ca urmare obiectivele analizei financiare sunt:

- determinarea celei mai atragatoare variante dupa evaluarea tuturor variantelor potentiale privind configuratia proiectului si directia corespunzatoare de actiune;
- sa verifice daca vor rezulta niveluri corespunzatoare de profit si de recompensare a investitorilor pentru riscul asumat.

Exista doua ratiuni principale care explica necesitatea efectuarii unei analize cost-beneficiu economice separat de analiza cost-beneficiu financiara.

Anumite costuri si beneficii financiare nu reflecta intotdeauna resursele economice reale. In analiza economica intereseaza numai utilizarea resurselor economice reale: teren, manopera, instalatii, masini si echipament, si nu financiare ale economiei.

In economiile mixte de piata (spre deosebire de economia ideala de piata in care sistemul se regleaza automat la nivel optim), preturile pietei (efective, economice) ale bunurilor / serviciile si factorilor de productie se abat de la preturile financiare in urmatoarele sensuri:

- preturile financiare cuprind si platile de transfer: impozite directe si indirecte, subventii, dobanzi si rate la credite interne. In preturile financiare pot apare distorsiuni cauzate de taxale vamale la export sau la import si de alte obstacole netarifare, ele cauzand distorsiuni ale preturilor produselor comercializabile (importate sau exportabile, direct sau indirect) fata de pretul produselor necomercializabile (ex: cladiri, pamant, nisip, etc.);
- preturile financiare se abat de la preturile de echilibru (economice), din cauza existentei unor tendinte de monopolizare a pietei, ceea ce duce la o concurenta imperfecta, limitata;
- Guvernul intervine (in proportii diferite de la un stat la altul si de la o perioada la alta) in functionarea mecanismelor pietei, prin controlul sau plafonarea preturilor sau prin stabilirea unor plafoane cantitative. Unele din aceste distorsiuni sunt justificate, permanent sau temporar, altele pot fi eliminate, direct sau indirect, prin modificarea masurilor guvernamentale de politica economica.

Pentru a fi acceptat din punct de vedere economic, proiectul investitional trebuie sa contribuie, pe ansamblu, la cresterea venitului national actualizat, contributie masurata cel mai frecvent pe baza indicatorului Rata interna de rentabilitate economica (RIRE). Conditia acceptarii proiectului investitional este ca RIRE sa fie mai mare fata de costul de substitutie al capitalului din statul respectiv.

In analiza economica cost-beneficiu, costurile de substitutie (costuri alternative, costuri de renunatare) se numesc preturi umbra (preturi de referinta, preturi economice de calcul sau preturi de eficienta economica).

Pentru fiecare proiect investitional se intocmeste un „studiu de senzitivitate”, prin care se testeaza sensibilitatea proiectului la o serie de modificari ce pot aparea in derularea proceselor investitionale si operationale, cum ar fi: cresterea pretului la materiile prime, reducerea productiei, scaderea pretului de vanzare la bunurile sau serviciile oferite etc.

Un proiect de investitii poate fi afectat de doua tipuri de riscuri:

- Riscurile fizice care afecteaza exactitatea previziunii vanzarilor, exigentele privind tehnologia, necesarul de resurse materiale si de alta natura.

Rezerva pentru riscuri fizice poate varia, in functie de exactitatea cu care s-a estimat baza de capital. De exemplu, pentru produsele / serviciile la care contractul s-a semnat deja, probabilitatea de erori si omisiuni fiind mica, un procent de 5% pentru aceasta rezerva este destul de mare, pentru lucrarile de constructii, chiar si un procent de 15% este mic.

Cand rezerva pentru riscuri fizice depaseste 15-20% din baza de capital trebuie facute investigatii ale localizarii (amplasamentului), pentru a reduce probabilitatea acestor riscuri.

- Inflatia are un impact mai puternic asupra viabilitatii financiare a proiectului investitional, deoarece ea influenteaza volumul activelor fixe, capitalul circulant, costurile de productie si incasarile din vanzari.

Influenta inflatiei asupra costurilor de investitie este puternica, in special in cazul proiectelor cu perioada lunga de desfasurare. Pentru ajustarea planului financiar in functie de inflatie, cheltuielile anuale sau semestriale estimate din costul total al investitiei (inclusiv rezerva pentru riscurile fizice) trebuie ajustate cu un factor estimat de inflatie. Rationamentul se aplica si pentru costurile de productie.

Preturile anumitor capitole de investitie (lucrari de constructie, echipamente), unde sunt necesare importuri, sunt greu de previzionat si estimarile trebuie facute distinct pe fiecare tara de origine. Preturile echipamentelor si materialelor de constructie indigene sunt mai usor de estimat, dar trebuie avut in vedere continutul acestora in materii prime din import, ce poate afecta rata cresterilor de preturi. In orice caz, cheltuielile cu echipamentele si lucrarile de constructii trebuie ajustate cu factorul de inflatie separat si, unde este posibil, trebuie efectuata o corectie pentru inflatia materialelor importate. De asemenea, trebuie avute in vedere cresterile de productivitate a muncii. Pentru cresterile previzibile ale costurilor proiectului investitional, datorate modificarii preturilor unitare ale diferitelor componente ce pot interveni dupa estimarea bazei de capital, se prevede o rezerva de crestere a preturilor. Aceasta rezerva se calculeaza aplicand rata estimata a inflatiei la baza de capital estimata.

Pentru fiecare proiect de investitii se stabileste pragul de rentabilitate, care exprima nivelul minim de folosire a capacitatilor de productie, nivel sub care nu poate cobori productia, deoarece intreprinderea ar lucra cu pierderi. In acest caz trebuie sa se defineasca clar programul de productie bunuri / servicii care sa stabileasca la randul sau nivelul productiei ce trebuie realizat pe perioade specificate. Pentru a proiecta un astfel de program, trebuie considerata in detaliu fiecare etapa atat din punctul de vedere al activitatii, cat si ca timp.

In general, nivelul maxim de productie nu se poate atinge decat incepand cu al treilea sau al patrulea an de functionare al unui proiect, in functie de tipul proiectului de investitii. In primii ani, un nivel de 30-40% din capacitatea de productie este corespunzator (intervin factori care pot crea dificultati comerciale, tehnologice).

Factorii de influenta ai pragului de rentabilitate sunt: experienta personalului privind noile tehnologii, experienta privind demararea unor noi facilitati, marimea si complexitatea proiectului de investitii, calitatea echipamentului si a instalarii lui, disponibilitatea asistentei tehnice la demarare, disponibilitatea organizata in timp a intrarilor de resurse din afara societatii.

Cunoasterea pragului de rentabilitate permite luarea unor masuri preventive din timp care sa preintampine eventualul faliment al societatii.

Studiile de fezabilitate, in cheltuielile de productie, nu cuprind amortizarile, deoarece contravaloarea mijloacelor fixe a fost luata in calcul prin intermediul investitiei efectuate de agentul economic. In consecinta, includerea amortizarilor in costurile de productie ar insemna efectuarea unei duble inregistrari la capitolul cheltuieli si denaturarea, in acest caz, a nivelului eficientei economice a proiectului de investitii.

Cadrul analitic al analizei financiare si economice este reprezentat de un set de tabele financiare care se intocmesc pornind de la trei situatii de baza: bilantul (balance sheet), situatia veniturilor si cheltuielilor (income statement), fluxul de venituri nete (cash flow).

Datele estimate curpinse in aceste situatii si tabelele financiare se previzioneaza ulterior pentru intreaga viata economica a proiectului investitional.

Indicatori de evaluare a eficientei economice a proiectelor de investitii

Investitiile de capital au un rol deosebit de important in asigurarea dezvoltarii si restructurarii economiei nationale. Indiferent de natura investitiei (de stat, de grup sau particulara) fiecare agent economic investitor, in general, urmareste cu prioritate:

- accentuarea procesului de modernizare a bazei tehnice;
- reducerea costurilor si indeosebi a cheltuielilor materiale, cu conditia ca reducerea costurilor sa se faca in conditiile ridicarii nivelului calitativ al produselor / serviciilor oferite, si cresterii gradului de complexitate si diversificare a acestora;
- promovarea larga a progresului, prin aplicarea noilor rezultate tehnologice;
- gospodarirea judicioasa a materialelor de care dispune fiecare beneficiar de investitii, ridicarea gradului de valorificare a resurselor materiale etc.;
- cresterea calitativa a activitatii comerciale si a cooperarii economice internationale.

Investitiile reprezinta o cheltuiala certa pentru un viitor ce contine elemente de incertitudine. De aceea, nici unui investitor nu-i poate fi indiferent modul cum sunt cheltuite aceste resurse, cu atat mai mult cu cat ele constituie economii la fondul de consum, o abtinere a investitorului de la consum, in orice activitate investitionala el va urmari obtinerea unei eficiente economice maxime.

Eficienta activitatii economice are un caracter general, insumand eficiente pariale din unitatile economice, subramuri si ramuri ale economiei nationale. Fiecare dintre acestea din urma, la randul ei, poate sa apara ca eficienta generala in raport cu eficienta unitatilor componente. Nivelul eficientei economice depinde de volumul si calitatea atat a resurselor, cat si a rezultatelor.

Orice proiect de investitii presupune mai multe modalitati de realizare. La randul ei, fiecare modalitate are la baza mai multe variante de proiect, caracterizandu-se printr-o multitudine de informatii referitoare la eforturi, efecte, raportul acestora, durata de realizare a obiectivului, durata de productie a efectelor etc. In scopul alegerii variantei optime se foloseste un sistem de indicatori de eficienta economica care surprind aceste informatii sub aspect cantitativ, si pe cat posibil, calitativ.

Indicatorii de eficienta economica se pot imparti dupa mai multe criterii. Unul dintre criterii se refera la modul si masura in care indicatorii de eficienta economica cuantifica factorul timp. In acest sens ei pot fi statici si dinamici. Un rol important il au cei dinamici care aduc toate valorile dispersate in timp la un singur moment, care, de regula, este cel actual. Acest procedeu poarta numele de tehnica actualizarii.

De exemplu, o suma de un leu care este investita productiv intr-un anumit domeniu, la inceputul unui an, dupa trecerea primului an, ca urmare a folosirii ei in procesul de productie, va aduce un profit a . In anul urmator fondul utilizat va fi $1+a$, iar rezultatul este $(1+a)^2$ si asa mai departe astfel incat dupa h ani suma de un leu devine $(1+a)^h$, adica la inceputul anului 1, 1 leu, la sfarsitul anului 1 devine $1+1*a = 1(1+a)$ lei, la sfarsitul anului 2 devine $(1+a) + a(1+a) = (1+a)^2$ lei, la sfarsitul anului 3 devine $(1+a) + a(1+a)^2 = (1+a)^3$ lei si asa mai departe astfel ca dupa h ani devine $(1+a)^h$ lei.

In consecinta, o investitie de un leu facuta astazi echivaleaza peste h ani nu cu un leu, ci cu $(1+a)^h$ lei, in cazul in care se ia in considerare influenta factorului timp. Expresia $(1+a)^h$ se numeste factor de fructificare, notat cu z' . Factorul de fructificare z' se foloseste la aducerea in prezent a unor sume investite in trecut sau la aducerea din prezent a sumelor investite, spre viitor, marind aceste sume, deoarece intotdeauna

$z' > 1$. Se poate efectua calculul și invers, adică, dacă un leu investit în prezent devine peste h ani $(1+a)^h$ lei, atunci care va fi valoarea actuală (prezentă) a unui leu ce se va obține în anul h . Aceasta va fi $1/(1+a)^h$, unde $1/(1+a)^h$ este factorul de actualizare z folosit la aducerea în prezent din viitor a sumei de un leu. Dacă y este suma totală acumulată peste h ani a x lei investiți în prezent, atunci $y = x(1+a)^h$, de unde $x = y/(1+a)^h$, în care x reprezintă valoarea actuală a y lei obținuți în anul h . Factorul de actualizare $z = 1/(1+a)^h$ se folosește la aducerea în prezent a unor sume ce se vor realiza în viitor micșorând aceste sume, deoarece întotdeauna $z < 1$.

În ceea ce privește simbolul a , acesta reprezintă eficiența anuală a sumei unitare cheltuite, el corespunde eficienței normale sau medii obținute la obiective similare, din ramură sau subramură unde se cheltuiește suma respectivă, în literatura de specialitate fiind denumit coeficient de actualizare. Semnificația economică a coeficientului a este următoarea: el reprezintă profitul ce poate fi obținut într-un an ca urmare a sumei de un leu investită productiv la începutul aceluși an. Mărimea acestui coeficient nu trebuie pusă pe seama modificării prețurilor care poate surveni în perioada îndelungată pentru care el se aplică. Mărimea lui decurge din proprietatea fundamentală a oricărui proces economic ca în urma desfășurării unei activități productive, rezultatul să compenseze integral resursele consumate și pe deasupra să se obțină un profit pentru societate și pentru agentul economic (investitorul) care a desfășurat activitatea respectivă. Specialiștii estimează că în condiții normale de piață, mărimea acestui coeficient este de 0,10 sau 10% - 0,15 sau 15% (cu diferențe pe ramuri și subramuri). În cazul în care se apreciază că în perioadele următoare va interveni o inflație puternică pe piața internă sau internațională, o sporire considerabilă a dobânzilor la capital sau când investițiile ce se efectuează în condiții de risc accentuat, mărimea coeficientului a trebuie corectată în mod corespunzător. În consecință, la stabilirea mărimumi coeficientului a trebuie să se ia în considerare coeficientul modificării prețurilor (rata inflației), rata dobânzii, rata de risc investițional, specifice țării în care se implementează proiectul de investiții. În proiectul de investiții evaluat rata de actualizare a fost considerată de 10% (0,10), estimată în baza următoarelor informații: 3% rata inflației (prognoza final an 2021), preluată de pe site BNR; 3,50% rata dobânzii de referință (ian.2021), preluată de pe site BNR; 2,94% rata de risc investițional în domeniul construcțiilor (05.01.2021) pentru Europa, preluată de pe site Damodaran online

Pentru o mai bună înțelegere a indicatorilor semnificativi pentru aprecierea nivelului de eficiență economică a proiectului investițional evaluat, aceștia sunt prezentați în cele ce urmează.

a) Investiția totală, exprimă efortul total făcut pentru cumpărarea terenului, executarea lucrărilor de construcții, achiziționarea echipamentelor și montarea acestora etc. Este un efort făcut acum cu scopul de a obține profit în viitor. Cheltuielile investiționale reprezintă cheltuieli certe pentru un viitor ce conține elemente de incertitudine, date de modificările ce pot apărea în viitor și care nu au putut fi prevăzute în momentul fundamentării proiectului, cum ar fi: modificarea prețurilor la materiile prime, la produsele finite, modificarea taxelor, impozitelor etc.

Pentru proiectul de investiții evaluat, investiția totală estimată este de 2.996.000 lei, având perioada de implementare anul curent.

Investiția poate fi prezentată și sub formă actualizată, prin cuantificarea factorului timp (luarea în calcul a ratei inflației, costului capitalului, ratei de risc a proiectului etc.). Calculele de actualizare se pot face la orice moment de pe axa timpului (momentul luării deciziei, al începerii lucrărilor de investiții, al începerii funcționării viitorului obiectiv economic etc.).

Metodologiile investiționale, inclusiv cea specifică studiilor de fezabilitate, recomandă folosirea calculelor de actualizare la momentul începerii realizării investiției, moment la care se vor aplica toate calculele pentru acest proiect (exceptie făcând situațiile particulare cum ar fi calculul sumelor de restituire a creditelor).

Relația de calcul este:

$$I_{act} = \sum_{h=1}^d I_h * 1/(1+a)^h, \text{ în care:}$$

I_{act} – reprezintă investiția actualizată la momentul începerii realizării investiției;

I_h – investitia anuala;
h – anul in care se cheltuiește suma investita;
d – durata de realizare a investitiei;
a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat:

I_{act} = 2.723.636 lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

Se constata ca investitia actualizata la momentul inceperii realizarii obiectivului este de 2.723.636 lei, fata de 2.996.000 lei cat este neactualizata. Aceasta situatie este o situatie normala, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta (are o valoare economica mai mare) cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma respectiva se fructifica, se multiplica, aduce un profit.

Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat pentru analiza economica (facuta prin prisma economiei nationale), cat si pentru analiza financiara (efectuata la nivel microeconomic, prin prisma omului de afaceri / investitorului privat).

b) Cheltuielile de productie, indicator de volum ce cuantifica efortul facut pentru realizarea si livrarea productiei de bunuri / servicii, respectiv cheltuieli cu materii prime directe, cu salarii directe, cheltuieli generale de intreprindere etc. Aceste cheltuieli sunt esalonate pe o perioada de functionare estimata la 10 ani (durata maxima de functionare a utilajelor estimata in baza catalog P135/1999), cat se considera ca vor functiona echipamentele ce fac obiectul proiectului de investitii, dar si in anul de realizare a investitiei, deoarece se dau in functiune capacitati de productie care necesita cheltuieli de functionare si exploatare.

Evaluarea proiectelor investitionale necesita doua analize: una economica si una financiara. Pentru analiza economica, costurile de productie sunt date de cheltuielile directe si indirecte, dar fara taxe, dobanzi, impozite, penalizari etc.

Pentru analiza financiara se evidentiaza in mod separat cheltuielile cu taxe, impozite, dobanzi ect., deoarece ele afecteaza nivelul rezultatelor financiare ale intreprinderii si se adauga la celelalte cheltuieli cu materiile prime, salariile etc. In mod concret, in acest caz apar cheltuieli facute pentru plata impozitelor.

Pierderile din primii ani sunt recuperate, esalonat, in urmatorii ani cand se realizeaza profit.

Relatia de calcul este:

$$Cact = \sum_{h=1}^{d+D} Ch \cdot 1/(1+a)^h, \text{ in care:}$$

Cact – reprezinta cheltuielile de productie actualizate;

Ch – cheltuieli anuale statice;

h – anul in care se fac cheltuielile;

d – durata de realizare a investitiei;

D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;

a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat:

Pentru analiza economica Cact = 248.174.215 lei

Pentru analiza financiara Cact = 249.158.245 lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

c) Veniturile societatii comerciale, acestea sunt formate din toate intrarile prevazute a se produce, respectiv: venituri din vanzari / inchirieri bunuri sau servicii etc.

In cazul analizei financiare la categoria venituri se includ si creditele primite, daca este cazul, deoarece ele reprezinta o sursa de finantare pentru investitor, care au reintregit veniturile investitorului. In cazul de fata, investitia nu este din credite. Veniturile sunt prognozate pe intreaga perioada de functionare a

obiectivului economic, inclusiv in anul de realizare a investitiei, cand se vor da partial in functiune capacitati de productie.

Relatia de calcul este:

$$V_{act} = \sum_{h=1}^{d+D} V_h * 1/(1+a)^h, \text{ in care:}$$

V_{act} – reprezinta venitul actualizat la momentul inceperii realizarii investitiei;

V_h – venitul anual, structurat pe analiza economica si analiza financiara;

h – anul in care se obtine venitul;

d – durata de realizare a investitiei;

D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;

a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat, atat la nivel macroeconomic, cat si microeconomic:

$V_{act} = 255.479.490$ lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

Cei trei indicatori prezentati anterior sunt indicatori de volum, care creeaza o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice a proiectului.

d) Fluxul de numerar (cash-flow), indicator ce exprima “situatia la zi” a castigului sau a pierderii pentru fiecare an, din perioada de executie si de functionare a viitorului obiectiv economic. Si acest indicator, ca de altfel toti indicatorii utilizati, pot fi calculati la nivelul agentului economic (investitorului privat) si la nivelul economiei nationale, cu precizarea ca la nivelul investitorului impozitele si taxele constituie cheltuieli si se iau in calcul ca atare, se includ in costurile de productie.

Relatia de calcul este:

$$F_h = [V_h - (I_h + C_h)] * 1/(1+a)^h, \text{ unde } h = 1, 2, \dots, d+D$$

in care:

F_h = fluxul de numerar al anului h ;

V_h – venitul anual, structurat pe analiza economica si analiza financiara;

I_h – investitia anuala;

C_h – cheltuieli anuale statice;

d – durata de realizare a investitiei;

D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;

a – coeficientul de actualizare.

Evolutia fluxului de numerar actualizat se prezinta in tabelele din Anexe, atat pentru analiza economica, cat si pentru analiza financiara.

Pentru analiza economica $Fact = 8.715.981$ lei

Pentru analiza financiara $Fact = 7.153.458$ lei

Acest indicator este in prima perioada de calcul mai mic sau chiar negativ, ca urmare a efortului investitional si a cheltuielilor suplimentare formate in perioada pana la atingerea parametrilor proiectati. Urmeaza o perioada de realizare a unui flux maxim, corespunzator perioadei de maturitate a proiectului si ulterior o reducere a fluxului ca urmare a uzurii fizice si morale.

e) Durata de recuperare a investitiei (Termenul de recuperare a investitiei) exprima perioada de timp in care se recupereaza investitia din venitul net obtinut in urma realizarii investitiei.

Pentru calculul indicatorului in cazul in care fluxul de numerar nu este egal in timp se porneste de la egalitatea ce trebuie sa existe intre investitia actualizata si fluxul de numerar actualizat, insumat pe durata de recuperare a investitiei.

Relatia de calcul este:

$$d+T$$

$$\sum_{h=1} [V_h - (I_h + C_h)] * 1/(1+a)^h = 0$$

Relatia cuantifica perioada de timp dupa care veniturile au compensat eforturile totale cu investitia si cu productia, dupa care fluxul de numerar este zero.

Simbolurile au semnificatia prezentata anterior, semnificatii care se vor mentine si in continuare, pentru ceilalti indicatori prezentati in calcul.

Pe baza datelor prezentate in tabelele de calcul, pentru analiza economica se constata ca in anul de realizare a investitiei cheltuielile sunt de -2.360.000 lei.

Din aceste cheltuieli in primii doi ani de functionare se recupereaza 822.239 lei si mai raman de recuperat 1.537.761 lei in anul 3.

In acest caz termenul de recuperare este: $T_E = 2 \text{ ani} + (1.537.761 \text{ lei} / 3.415.067 \text{ lei}) = 2,45 \text{ ani}$.

Asemnator se calculeaza termenul de recuperare a investitiei si pentru analiza financiara: $T_F = 2,57 \text{ ani}$.

Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.

In cazul proiectului de investitii evaluat, acesta este mai bun prin prisma economiei de piata.

In general, indicatorii analizei financiare sunt mai putini favorabili, deoarece acestia sunt grevati de o serie de cheltuieli (taxe, impozite etc.) ce nu se regasesc in cazul analizei economice, deoarece pentru economia nationala acestea nu sunt cheltuieli, ci venituri.

f) Venitul net actualizat (VNA), indicator ce permite a se face o comparatie intre volumul total al incasarilor obtinute pe intreaga perioada de functionare si costurile totale investitionale si operationale.

Expresia analitica a indicatorului este:

$$VNA = \sum_{h=1}^{d+D} V_h/(1+a)^h - \sum_{h=1}^{d+D} (I_h + C_h)/(1+a)^h = \sum_{h=1}^{d+D} (V_h - I_h + C_h)/(1+a)^h,$$

unde simbolurile au semnificatia evidentiata in cazul indicatorilor prezentati anterior.

In functie de acest indicator sub raportul eficientei pot fi acceptate numai variantele la care venitul actualizat este mai mare ca zero. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei viitorului obiectiv economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net.

Pentru proiectul investitional evaluat valoarea venitului net actualizat este de 8.715.981 lei in cazul analizei economice si 7.153.458 lei in cazul analizei financiare. Calculul pentru venitul net actualizat se prezinta in tabelele din Anexe.

Se constata ca in cazul analizei economice se obtine un venit mai mare, decat in cazul analizei financiare la nivelul intreprinzatorului privat.

f) Raportul dintre venituri si costuri, indicator cunoscut si sub denumirea *benefice-cost*, permite o comparatie intre suma incasarilor realizata pe intreaga durata de functionare a obiectivului, cat si cu activitatile productive. Pentru a permite comparabilitatea acestor indicatori, care se obtin in perioade diferite de timp, la un moment dat, se foloseste tehnica actualizarii.

Relatia de calcul este:

$$R = \left(\sum_{h=1}^{d+D} V_h * 1/(1+a)^h \right) / \left(\sum_{h=1}^{d+D} (I_h + C_h) * 1/(1+a)^h \right),$$

unde simbolurile au semnificatia evidentiata in cazul indicatorilor prezentati anterior.

Sub raportul eficienței economice proiectul de investiții poate fi acceptat numai în cazul în care $R > 1$. Aceasta relație exprimă legea fundamentală a activității economice care presupune, ca în orice asemenea activitate trebuie să se recupereze integral cheltuielile efectuate și să se realizeze un anumit profit pentru investitor și societate. În situația în care $R = 1$, rezultă că viitorul obiectiv economic își va acoperi toate cheltuielile, dar nu va obține nici un profit, ceea ce reflectă o activitate nesatisfăcătoare din punct de vedere a eficienței economice. Este evident că dacă raportul este subunitar activitatea este ineficientă economic, respectiv se deduce că dacă $R \leq 1$, proiectul investițional nu este eficient economic, și implicit se apreciază că decizia de a implementa proiectul de investiții în condiții nefavorabile din prisma eficienței economice caracteristice oricărui investitor prudent, se încadrează la ajutor de stat, care se acordă dacă se intrunesc, se respectă cerințele stabilite prin lege.

Acest indicator depinde și de mărimea coeficientului de actualizare a luat în calcul. Cu cât acest coeficient este mai mic cu atât raportul dintre venituri actualizate și costuri actualizate, în aceleași condiții considerate, este mai mare.

Raportul venituri pe costuri este pentru analiza economică 1,024 lei venit la un leu efort total cu investiția și producția, și pentru analiza financiară 1,020 lei venit la un leu efort total cu investiția și producția. Se constată o eficiență mai bună a proiectului investițional la nivelul economiei naționale, decât la nivelul microeconomic. Această situație se regăsește în majoritatea cazurilor, deoarece investitorul are în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri.

h) Randamentul economic al investiției, indicator ce exprimă venitul net actualizat ce revine la 1 leu investiție actualizată. Relația de calcul este:

$$R = \frac{\sum_{h=1}^{d+D} (V_h - (I_h + C_h)) * 1/(1+a)^h}{\sum_{h=1}^d I_h * 1/(1+a)^h},$$

unde notațiile au semnificațiile prezentate anterior.

Se urmărește maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifică efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investiție).

Pentru analiza economică: $R_E = 3,200$ lei venit la un leu investit.

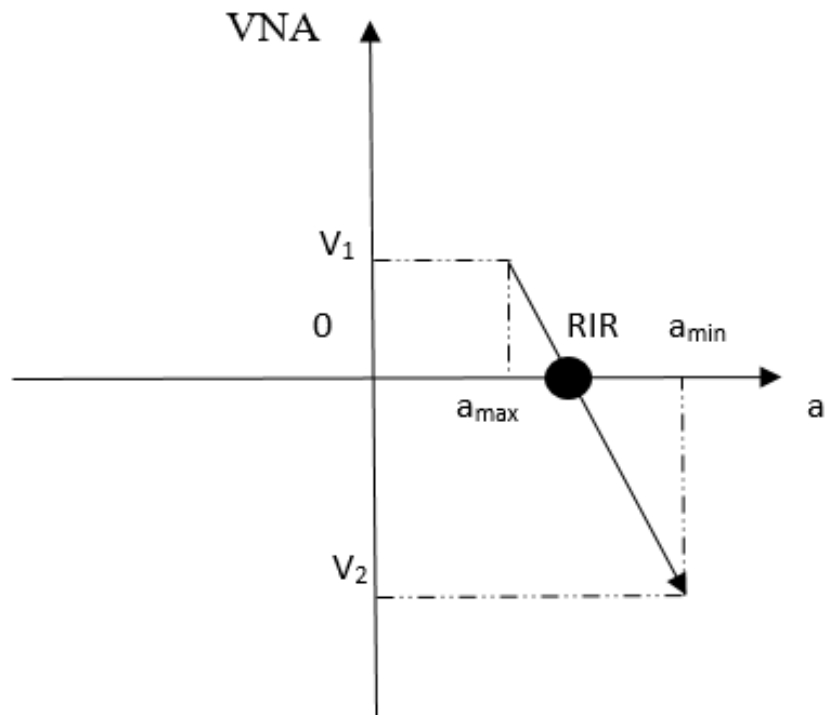
Pentru analiza financiară: $R_F = 2,626$ lei venit la un leu investit.

Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia că proiectul investițional este eficient economic, având un plus de eficiență la nivel macroeconomic.

i) Rata internă de rentabilitate (RIR) a unui proiect de investiții exprimă rata de discountare care egalizează valorile actualizate ale activităților productive cu costurile (investiționale și cu activitățile productive) pe întreaga durată de funcționare a obiectivului.

Rata internă de rentabilitate este acea rată de discountare la care valoarea venitului net actualizat este zero, respectiv producția actualizată este egală cu costurile actualizate. Acest indicator nu trebuie confundat cu rata de rentabilitate financiară care se calculează ca raport între profitul anual și costurile anuale de producție.

Stabilirea ratei interne de rentabilitate se poate face prin prezentare grafică sau calcul analitic. În ambele cazuri se impune stabilirea unui venit net actualizat pozitiv (V_1), care corespunde unei rate minime (a_{\min}), și a unui venit net actualizat negativ (V_2), care corespunde unei rate maxime (a_{\max}). Valorile nivelului net la cele două rate de actualizare se plasează într-un sistem de axe rectangulare care exprimă pe abscisa diferite rate de rentabilitate, iar pe ordonata evoluția venitului net actualizat. Se unesc printr-o dreaptă punctele ce corespund nivelului venitului net actualizat la (a_{\min}) și (a_{\max}). La intersecția acestei drepte cu abscisa se află punctul care exprimă rata internă de rentabilitate a obiectivului.



Expresia analitica a indicatorului este:

$$RIR = a_{\min} + (a_{\max} - a_{\min}) * VNA_{+} / (VNA_{+} + |VNA_{-}|)$$

Calculul ratei interne de rentabilitate calculata pentru analiza economica se numeste rata interna de rentabilitate economica (RIRE) si pentru analiza financiara este rata interna de rentabilitate financiara (RIRF).

Pentru proiectul de investitii evaluat cele doua rate interne de rentabilitate sunt:

- pentru analiza economica: **RIRE = 0,684 (68,40%)**
- pentru analiza financiara: **RIRF = 0,563 (56,30%)**

Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri.

Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata puterea economica a viitorului obiectiv, gradul de suportabilitate al acestuia, nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi.

Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).

j) Cheltuieli specifice recalculat, acest indicator are avantajul ca insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu productia, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului. In acest caz, indicatorul este calculat in functie de venitul anual (poate fi calculat si in functie de capacitatea de productie), cuantificand efortul total actualizat ce revine la un leu venit.

Relatia de calcul este:

$$K = \left[\sum_{h=0}^{d+D} (I_h + C_h) * (1/(1+a)^h) \right] / \left[\sum_{h=0}^{d+D} V_h * (1/(1+a)^h) \right],$$

h=1

h=1

unde notațiile au semnificațiile prezentate anterior.

- pentru analiza economica: $K_E = 0,977$ lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit.
- pentru analiza financiara: $K_F = 0,981$ lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit.

Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator proiectul poate fi apreciat ca eficient economic.

In conditiile economiei de piata, proiectelor de investitii trebuie sa li se efectueze o analiza de senzitivitate. Acest tip de analiza isi propune sa stabileasca cat de sensibil va fi viitorul obiectiv de investitii la unele modificari, indeosebi negative, ce apar cu siguranta in cursul functionarii sale viitoare. Pentru elementele care in mod cert isi vor schimba nivelele de influenta pe parcursul timpului cat reprezinta durata de viata a obiectivului sunt de mentionat: schimbarea pietelor de aprovizionare, modificarea preturilor la materiile prime, cresterea uneori in salturi a salariilor, uzura fizica si/sau morala etc. Important este deci sa se evidentieze in ce masura viitorul obiectiv de investitii functioneaza in mod stabil chiar prin aparitia unor modificari de conditii initiale. Analiza de senzitivitate implica deci probleme referitoare la riscul si incertitudinea economica, specifica problemelor investitionale.

Ca urmare a considerentelor prezentate anterior a fost efectuata o analiza de senzitivitate a afacerii, pornind de la urmatorul scenariu: cresterea cheltuielilor de productie cu 1,2% in anul 4 de functionare, coroborat cu scaderea veniturilor si inregistrare pierdere in ultimii 2 ani de functionare. In urma efectuarii analizei de senzitivitate a proiectului de investitii analizat, prin participarea Consiliului Județean Ialomița in numerar la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri și Poduri S.A., se constata ca proiectul de investitii ramane eficient la nivelul economiei nationale si a agentului economic.

Analiza de senzitivitate arata o variatie a valorii indicatorilor ca urmare a cresterii cheltuielilor, scaderii veniturilor si inregistrarii de pierderi. Insa chiar dacă presupunem ca cheltuielile de exploatare vor creste, iar vanzarile vor scadea, valoarea indicatorilor arata ca afacerea va ramane profitabila. Rezultatele se prezinta in tabelele din Anexe.

7. Analiza rezultatelor. Concluzii

7.1. Analiza rezultatelor

In urma calculului efectuat au rezultat urmatoarele valori:

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.158.245 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.

3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	255.479.490 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeași marime atât la nivel macroeconomic, cât și la nivel microeconomic, deoarece investiția este din surse proprii și nu din credite, creditul reprezintă sursa de finanțare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care oferă o imagine asupra volumului activității și nu asupra eficienței economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele și taxele reprezintă cheltuieli pentru acesta și venituri pentru economia națională. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei naționale. Diferența de 1.562.523 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contribuție considerabilă la nivelul economiei naționale, aceasta beneficiind de un câștig mult mai mare decât agentul economic. Acesta este un indicator ce exprimă situația la zi a câștigului sau a pierderii pentru fiecare an de execuție și de funcționare a obiectivului economic. Indicatorul este în prima perioadă de calcul negativ, ca urmare a efortului investițional, urmând o perioadă de realizare a unui flux mai mare, corespunzător perioadei de creștere.
5	Termenul de recuperare a investiției (<i>T</i>)	2,45 ani	Ani	2,57 ani	Ani	Se constata o perioadă de recuperare rezonabilă, având în vedere durata maximă de funcționare estimată de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obține un venit net final este de 7,55 ani în cazul analizei economice și 7,43 ani în cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decât zero, deci sub raportul eficienței investiției poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficienței obiectivului economic, deoarece în condițiile unei economii de piață interesul este de a se obține un profit cât mai mare, ori acest indicator exprimă venitul net obținut de întreprindere pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului și în condițiile cuantificării influenței factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifică numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficiență economică, deoarece nu asigură și comparabilitatea cu eforturile făcute pentru obținerea acestui efect net. Se constata și în acest caz că indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei naționale.
7	Raportul dintre venituri și costuri (<i>R</i>)	1,024 lei venit la un leu efort total cu investiția și producția		1,020 lei venit la un leu efort total cu investiția și producția		Sub raportul eficienței economice măsura efectuării investiției poate fi acceptată, întrucât $R > 1$. Această relație exprimă legea fundamentală a activității economice din piață care presupune, ca în orice asemenea activitate trebuie să se recupereze integral cheltuielile efectuate și să se realizeze un anumit profit pentru investitor și societate. Se constata o eficiență mai bună a proiectului investițional la nivelul economiei naționale, decât la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Măsura efectuării investiției poate fi acceptată atât din punctul de vedere al investitorului, cât și al economiei naționale, deoarece veniturile depășesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investiției (<i>R</i>)	3,200 lei venit net la un leu investit		2,626 lei venit net la un leu investit		Se urmărește maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifică efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investiție). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia că investiția este eficientă economic, având un nivel ridicat de eficiență la nivelul economiei naționale.
9	Rata internă de rentabilitate (<i>RIRE</i> și <i>RIRF</i>)	0,684	68,40%	0,563	56,30%	Este cel mai important indicator, exprimă puterea economică a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investiția poate fi acceptată atât din punctul de vedere al investitorului, cât și al economiei naționale, valoarea indicatorului este rezonabilă în condiții normale de piață. Se constata că obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decât la nivel microeconomic. Aceasta situație este cauzată de faptul că agentul economic suportă în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanță deosebită în selectarea variantelor de investiții și în urmărirea ulterioară a factorilor de influență, el arată nivelul maxim până la care se pot modifica influențele negative (costul capitalului, rata inflației, creșterea puterii economice a concurenței etc.) fără ca unitatea economică să intre pe pierderi. Presupunând, în situația analizată, că factorii de influență sunt reprezentați de creșterea anuală constantă a taxelor, dobânzilor (poate fi rata inflației sau alți factori perturbatori) rezulta că obiectivul economic va suporta o creștere a taxelor, dobânzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, când venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel întreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).

10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,977 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,981 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.
----	-------------------------------------	--	--	---



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600

Conform rezultatelor obtinute, proiectul investitiei poate fi apreciat ca eficient din punct de vedere economic. Considerand rezultatele obtinute in urma calcului indicatorilor de eficienta economica specifici proiectelor de investitii se apreciaza ca decizia de realizare a investitiei prezinta un comportament comercial, caracteristic investitorilor privati prudenti din piata.

7.2. Concluzii

In urma calculului indicatorilor de volum care prezinta o imagine asupra capacitatii viitoarei activitati economice si a indicatorilor de eficienta economica care surprind o serie de informatii referitoare la eforturi (investitionale si operationale), efecte, perioada de realizare a investitiei si perioada economica de functionare a viitorului obiectiv economic, proiectul de investitii evaluat poate fi acceptat atat din punctul de vedere al investitorului (la nivel microeconomic), cat si al economiei nationale (la nivel macroeconomic), rezultatele obtinute fiind favorabile din prisma eficientei economice.

Considerand rezultatele obtinute in urma calculului ca fiind favorabile din prisma eficientei economice se apreciaza ca proiectul de investitii este eficient.



Dr. Ec. OLARU OLGA

Evaluator membru titular ANEVAR
Specializarea EPI, EBM
Legitimatie Nr. 18400



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL

Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600

8. ANEXE

Anexa 1:	Planul financiar de realizare a proiectului de investitii
Anexa 2:	Analiza de senzitivitate a planului financiar
Anexa 3:	Documente

Anexa 1: Planul financiar de realizare a proiectului de investitii**Tabelul nr. 1 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza economica (la nivelul economiei nationale)**

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata maxima de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	646.696.000 lei
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
6	Flux de numerar neactualizat (5-4)	-2.596.000 lei	464.000 lei	584.000 lei	5.000.000 lei	7.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	500.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	15.952.000 lei
7	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
8	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (4*7)	41.450.909 lei	36.033.058 lei	34.560.481 lei	33.467.659 lei	37.876.201 lei	38.384.227 lei	34.381.594 lei	30.322.980 lei	26.930.199 lei	26.216.944 lei	24.534.573 lei	364.158.824 lei
9	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*7)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	26.602.487 lei	24.885.067 lei	372.874.805 lei
10	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (9-8)	-2.360.000 lei	383.471 lei	438.768 lei	3.415.067 lei	4.346.449 lei	564.474 lei	513.158 lei	466.507 lei	212.049 lei	385.543 lei	350.494 lei	8.715.981 lei
11	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
12	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (6*11)	-2.338.739 lei	376.593 lei	427.016 lei	3.293.655 lei	4.154.159 lei	534.641 lei	481.658 lei	433.926 lei	195.462 lei	352.184 lei	317.283 lei	8.227.840 lei
13	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (6*13)	-2.317.857 lei	369.898 lei	415.680 lei	3.177.590 lei	3.971.988 lei	506.631 lei	452.349 lei	403.883 lei	180.305 lei	321.973 lei	287.476 lei	7.769.917 lei
15	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (6*15)	-2.257.391 lei	350.851 lei	383.989 lei	2.858.766 lei	3.480.237 lei	432.328 lei	375.937 lei	326.902 lei	142.131 lei	247.185 lei	214.943 lei	6.555.878 lei
17	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (6*17)	-2.200.000 lei	333.238 lei	355.440 lei	2.578.944 lei	3.059.765 lei	370.432 lei	313.925 lei	266.038 lei	112.728 lei	191.064 lei	161.919 lei	5.543.493 lei
19	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (6*19)	-2.181.513 lei	327.660 lei	346.555 lei	2.493.344 lei	2.933.346 lei	352.142 lei	295.918 lei	248.671 lei	104.483 lei	175.602 lei	147.565 lei	5.243.774 lei
21	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (6*21)	-2.163.333 lei	322.222 lei	337.963 lei	2.411.265 lei	2.813.143 lei	334.898 lei	279.082 lei	232.568 lei	96.903 lei	161.506 lei	134.588 lei	4.960.805 lei
23	Factor de actualizare a = 0,22	0,820	0,672	0,551	0,451	0,370	0,303	0,249	0,204	0,167	0,137	0,112	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,22 (6*23)	-2.127.869 lei	311.744 lei	321.613 lei	2.256.995 lei	2.589.995 lei	303.278 lei	248.589 lei	203.761 lei	83.509 lei	136.899 lei	112.213 lei	4.440.727 lei
25	Factor de actualizare a = 0,23	0,813	0,661	0,537	0,437	0,355	0,289	0,235	0,191	0,155	0,126	0,103	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,23 (6*25)	-2.110.569 lei	306.696 lei	313.832 lei	2.184.487 lei	2.486.409 lei	288.781 lei	234.782 lei	190.879 lei	77.593 lei	126.168 lei	102.576 lei	4.201.634 lei
27	Factor de actualizare a = 0,24	0,806	0,650	0,524	0,423	0,341	0,275	0,222	0,179	0,144	0,116	0,094	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,24 (6*27)	-2.093.548 lei	301.769 lei	306.301 lei	2.114.868 lei	2.387.754 lei	275.087 lei	221.844 lei	178.907 lei	72.140 lei	116.354 lei	93.834 lei	3.975.310 lei
29	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (6*29)	-2.076.800 lei	296.960 lei	299.008 lei	2.048.000 lei	2.293.760 lei	262.144 lei	209.715 lei	167.772 lei	67.109 lei	107.374 lei	85.899 lei	3.760.942 lei
31	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*

32	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (6*31)	-2.060.317 lei	292.265 lei	291.945 lei	1.983.754 lei	2.204.171 lei	249.906 lei	198.338 lei	157.411 lei	62.465 lei	99.150 lei	78.691 lei	3.557.779 lei
33	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (6*33)	-2.044.094 lei	287.681 lei	285.103 lei	1.922.008 lei	2.118.749 lei	238.329 lei	187.661 lei	147.765 lei	58.175 lei	91.614 lei	72.137 lei	3.365.127 lei
35	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (6*35)	-1.996.923 lei	274.556 lei	265.817 lei	1.750.639 lei	1.885.304 lei	207.176 lei	159.366 lei	122.589 lei	47.150 lei	72.538 lei	55.799 lei	2.844.011 lei
37	Factor de actualizare a = 0,32	0,758	0,574	0,435	0,329	0,250	0,189	0,143	0,108	0,082	0,062	0,047	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,32 (6*37)	-1.966.667 lei	266.299 lei	253.917 lei	1.646.927 lei	1.746.740 lei	189.041 lei	143.213 lei	108.495 lei	41.096 lei	62.267 lei	47.172 lei	2.538.502 lei
39	Factor de actualizare a = 0,33	0,752	0,565	0,425	0,320	0,240	0,181	0,136	0,102	0,077	0,058	0,043	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,33 (6*39)	-1.951.880 lei	262.310 lei	248.232 lei	1.597.951 lei	1.682.054 lei	180.672 lei	135.843 lei	102.138 lei	38.398 lei	57.741 lei	43.414 lei	2.396.873 lei
41	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (6*41)	-1.922.963 lei	254.595 lei	237.362 lei	1.505.341 lei	1.561.095 lei	165.195 lei	122.367 lei	90.642 lei	33.571 lei	49.735 lei	36.841 lei	2.133.781 lei
43	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (6*43)	-1.854.286 lei	236.735 lei	212.828 lei	1.301.541 lei	1.301.541 lei	132.810 lei	94.865 lei	67.760 lei	24.200 lei	34.572 lei	24.694 lei	1.577.260 lei
45	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (6*45)	-1.790.345 lei	220.690 lei	191.562 lei	1.131.092 lei	1.092.089 lei	107.595 lei	74.203 lei	51.175 lei	17.646 lei	24.340 lei	16.786 lei	1.136.834 lei
47	Factor de actualizare a = 0,48	0,676	0,457	0,308	0,208	0,141	0,095	0,064	0,043	0,029	0,020	0,013	*
48	Flux de numerar actualizat a = 0,48 (6*47)	-1.754.054 lei	211.833 lei	180.147 lei	1.042.133 lei	985.801 lei	95.155 lei	64.294 lei	43.442 lei	14.676 lei	19.833 lei	13.401 lei	916.660 lei
49	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
50	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (6*49)	-1.674.839 lei	193.132 lei	156.826 lei	866.250 lei	782.419 lei	72.112 lei	46.524 lei	30.016 lei	9.682 lei	12.493 lei	8.060 lei	502.677 lei
51	Factor de actualizare a = 0,60	0,625	0,391	0,244	0,153	0,095	0,060	0,037	0,023	0,015	0,009	0,006	*
52	Flux de numerar actualizat a = 0,60 (6*51)	-1.622.500 lei	181.250 lei	142.578 lei	762.939 lei	667.572 lei	59.605 lei	37.253 lei	23.283 lei	7.276 lei	9.095 lei	5.684 lei	274.035 lei
53	Factor de actualizare a = 0,64	0,610	0,372	0,227	0,138	0,084	0,051	0,031	0,019	0,012	0,007	0,004	*
54	Flux de numerar actualizat a = 0,64 (6*53)	-1.582.927 lei	172.516 lei	132.398 lei	691.185 lei	590.036 lei	51.397 lei	31.340 lei	19.109 lei	5.826 lei	7.105 lei	4.332 lei	122.319 lei
55	Factor de actualizare a = 0,67	0,599	0,359	0,215	0,129	0,077	0,046	0,028	0,017	0,010	0,006	0,004	*
56	Flux de numerar actualizat a = 0,67 (6*55)	-1.554.491 lei	166.374 lei	125.390 lei	642.842 lei	538.909 lei	46.100 lei	27.605 lei	16.530 lei	4.949 lei	5.927 lei	3.549 lei	23.684 lei
57	Factor de actualizare a = 0,68	0,595	0,354	0,211	0,126	0,075	0,044	0,026	0,016	0,009	0,006	0,003	*
58	Flux de numerar actualizat a = 0,68 (6*57)	-1.545.238 lei	164.399 lei	123.164 lei	627.672 lei	523.060 lei	44.478 lei	26.475 lei	15.759 lei	4.690 lei	5.584 lei	3.324 lei	-6.633 lei

Tabelul nr. 2 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza financiara (la nivelul agentului economic)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei

2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	646.696.000 lei
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
6	Impozit pe profit	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	1.072.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	2.552.320 lei
7	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (inclusiv taxe, dobanzi, impozit profit, etc.)	45.660.000 lei	43.626.304 lei	46.045.504 lei	49.752.064 lei	62.072.064 lei	68.112.064 lei	67.112.064 lei	65.112.064 lei	63.532.064 lei	68.112.000 lei	70.112.000 lei	649.248.192 lei
8	Flux de numerar neactualizat (5-7)	-2.660.000 lei	437.696 lei	538.496 lei	4.247.936 lei	5.927.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	467.936 lei	888.000 lei	888.000 lei	13.399.808 lei
9	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
10	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (7*9)	41.509.091 lei	36.054.797 lei	34.594.669 lei	33.981.329 lei	38.541.868 lei	38.447.484 lei	34.439.100 lei	30.375.258 lei	26.943.797 lei	26.260.125 lei	24.573.828 lei	365.721.347 lei
11	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*9)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	26.602.487 lei	24.885.067 lei	372.874.805 lei
12	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (11-10)	-2.418.182 lei	361.732 lei	404.580 lei	2.901.397 lei	3.680.782 lei	501.217 lei	455.652 lei	414.229 lei	198.451 lei	342.362 lei	311.239 lei	7.153.458 lei
13	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (8*13)	-2.396.396 lei	355.244 lei	393.744 lei	2.798.247 lei	3.517.941 lei	474.727 lei	427.682 lei	385.299 lei	182.928 lei	312.740 lei	281.748 lei	6.733.902 lei
15	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (8*15)	-2.375.000 lei	348.929 lei	383.291 lei	2.699.640 lei	3.363.670 lei	449.856 lei	401.657 lei	358.622 lei	168.742 lei	285.912 lei	255.279 lei	6.340.599 lei
17	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (8*17)	-2.313.043 lei	330.961 lei	354.070 lei	2.428.771 lei	2.947.232 lei	383.879 lei	333.808 lei	290.268 lei	133.017 lei	219.500 lei	190.870 lei	5.299.332 lei
19	Factor de actualizare a = 0,17	0,855	0,731	0,624	0,534	0,456	0,390	0,333	0,285	0,243	0,208	0,178	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,17 (8*19)	-2.273.504 lei	319.743 lei	336.221 lei	2.266.911 lei	2.703.798 lei	346.152 lei	295.856 lei	252.869 lei	113.897 lei	184.737 lei	157.895 lei	4.704.575 lei
21	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (8*19)	-2.254.237 lei	314.346 lei	327.745 lei	2.191.038 lei	2.591.155 lei	328.919 lei	278.745 lei	236.225 lei	105.499 lei	169.665 lei	143.784 lei	4.432.886 lei
23	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (8*23)	-2.235.294 lei	309.086 lei	319.552 lei	2.118.313 lei	2.484.098 lei	312.680 lei	262.756 lei	220.804 lei	97.783 lei	155.935 lei	131.038 lei	4.176.750 lei
25	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (8*25)	-2.216.667 lei	303.956 lei	311.630 lei	2.048.580 lei	2.382.305 lei	297.368 lei	247.807 lei	206.506 lei	90.689 lei	143.417 lei	119.514 lei	3.935.104 lei
27	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (8*27)	-2.128.000 lei	280.125 lei	275.710 lei	1.739.955 lei	1.942.466 lei	232.767 lei	186.214 lei	148.971 lei	62.805 lei	95.348 lei	76.279 lei	2.912.640 lei
29	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (8*29)	-2.111.111 lei	275.697 lei	269.197 lei	1.685.372 lei	1.866.598 lei	221.901 lei	176.112 lei	139.771 lei	58.459 lei	88.046 lei	69.877 lei	2.739.918 lei
31	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (8*31)	-2.094.488 lei	271.372 lei	262.888 lei	1.632.913 lei	1.794.258 lei	211.621 lei	166.631 lei	131.205 lei	54.444 lei	81.353 lei	64.058 lei	2.576.257 lei
33	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (8*33)	-2.046.154 lei	258.992 lei	245.105 lei	1.487.320 lei	1.596.566 lei	183.959 lei	141.507 lei	108.852 lei	44.126 lei	64.414 lei	49.549 lei	2.134.236 lei
35	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (8*35)	-1.970.370 lei	240.162 lei	218.867 lei	1.278.919 lei	1.322.010 lei	146.683 lei	108.654 lei	80.484 lei	31.418 lei	44.165 lei	32.715 lei	1.533.706 lei
37	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (8*37)	-1.900.000 lei	223.314 lei	196.245 lei	1.105.773 lei	1.102.207 lei	117.927 lei	84.234 lei	60.167 lei	22.648 lei	30.700 lei	21.928 lei	1.065.143 lei
39	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*

40	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (8*39)	-1.834.483 lei	208.179 lei	176.636 lei	960.961 lei	924.833 lei	95.537 lei	65.888 lei	45.440 lei	16.515 lei	21.614 lei	14.906 lei	696.027 lei
41	Factor de actualizare a = 0,50	0,667	0,444	0,296	0,198	0,132	0,088	0,059	0,039	0,026	0,017	0,012	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,50 (8*41)	-1.773.333 lei	194.532 lei	159.554 lei	839.098 lei	780.634 lei	77.953 lei	51.969 lei	34.646 lei	12.172 lei	15.399 lei	10.266 lei	402.890 lei
43	Factor de actualizare a = 0,59	0,629	0,396	0,249	0,156	0,098	0,062	0,039	0,024	0,015	0,010	0,006	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,59 (8*43)	-1.672.956 lei	173.132 lei	133.965 lei	664.645 lei	583.335 lei	54.954 lei	34.562 lei	21.737 lei	7.205 lei	8.599 lei	5.408 lei	14.586 lei
45	Factor de actualizare a = 0,60	0,625	0,391	0,244	0,153	0,095	0,060	0,037	0,023	0,015	0,009	0,006	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,60 (8*45)	-1.662.500 lei	170.975 lei	131.469 lei	648.184 lei	565.332 lei	52.925 lei	33.078 lei	20.674 lei	6.809 lei	8.076 lei	5.048 lei	-19.930 lei

Tabel nr. 3 - Calculul impozitului pe profit

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
			1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1	Venituri totale anuale	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	69.000.000 lei	71.000.000 lei	662.648.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.000.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	643.700.000 lei
3	Amortizari	0 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	2.996.000 lei
4	Efort anual total (2+3)	42.600.000 lei	43.899.600 lei	46.299.600 lei	49.299.600 lei	61.299.600 lei	68.299.600 lei	67.299.600 lei	65.299.600 lei	63.799.600 lei	68.299.600 lei	70.299.600 lei	646.696.000 lei
5	Profit anual (1-4)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	6.700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	15.952.000 lei
6	Regularizare profit (esalonare pierdere)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	6.700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	15.952.000 lei
7	Impozit pe profit (16%)	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	1.072.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	2.552.320 lei

Tabelul nr. 4 - Centralizator calcul indicatori

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.174.215 lei	Lei	249.158.245 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	255.479.490 lei	Lei	255.479.490 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul se constituie la nivelul intreprinderii ca venituri. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.562.523 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere.

5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	2,45	Ani	2,57	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (VNA)	8.715.981 lei	Lei	7.153.458 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,024 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	1,020 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	3,200 lei	Lei venit net la un leu investit	2,626 lei	Lei venit net la un leu investit	Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,684	68,40%	0,563	56,30%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 56,30%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,977 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,981 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.

Te	-2.360.000 lei	822.239 lei	1.537.761 lei	care se recupereaza in anul 3	2,45 ani	7,55 ani
Tf	-2.418.182 lei	766.312 lei	1.651.870 lei	care se recupereaza in anul 3	2,57 ani	7,43 ani

In urma calculului realizat, cu privire la masura efectuarii investitiei se constata ca indicatorii analizei financiare sunt mai putin favorabili, deoarece acestia sunt grevati de o serie de cheltuieli (taxe, dobanzi, impozite etc.) ce nu se regasesc in cazul analizei economice, intrucat pentru economia nationala acestea nu sunt cheltuieli, ci venituri.

Din prisma indicatorilor de eficienta economica, calculati in ipoteza cresterii constante de la un an la altul a cheltuielilor anuale pentru productie/servicii, inclusiv taxe, dobanzi, reparatii etc., adica in ipoteza unui scenariu mai putin favorabil agentului economic, proiectul de investitii este eficient.

Evaluator,
EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie nr. 0600
Semnatura si stampila

Dr. Ec. Olaru Olga
Membru titular ANEVAR
Legitimatie nr. 18400
Semnatura si stampila

Anexa 2: Analiza de senzitivitate a planului financiar

Tabelul nr. 1 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza economica (la nivelul economiei nationale)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata maxima de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)	
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	644.432.000 lei	
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei	
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	647.428.000 lei	
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei	
6	Flux de numerar neactualizat (5-4)	-2.596.000 lei	464.000 lei	584.000 lei	5.000.000 lei	6.268.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	1.000.000 lei	500.000 lei	-6.000.000 lei	-9.000.000 lei	-1.780.000 lei	
7	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*	
8	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (4*7)	41.450.909 lei	36.033.058 lei	34.560.481 lei	33.467.659 lei	38.330.715 lei	38.384.227 lei	34.381.594 lei	30.322.980 lei	26.930.199 lei	26.216.944 lei	24.534.573 lei	364.613.339 lei	
9	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*7)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	23.903.684 lei	21.380.128 lei	366.671.063 lei	
10	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (9-8)	-2.360.000 lei	383.471 lei	438.768 lei	3.415.067 lei	3.891.935 lei	564.474 lei	513.158 lei	466.507 lei	212.049 lei	-2.313.260 lei	-3.154.445 lei	2.057.724 lei	
11	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*	
12	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (6*11)	-2.338.739 lei	376.593 lei	427.016 lei	3.293.655 lei	3.719.753 lei	534.641 lei	481.658 lei	433.926 lei	195.462 lei	-2.113.107 lei	-2.855.550 lei	2.155.309 lei	
13	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*	
14	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (6*13)	-2.317.857 lei	369.898 lei	415.680 lei	3.177.590 lei	3.556.632 lei	506.631 lei	452.349 lei	403.883 lei	180.305 lei	-1.931.839 lei	-2.587.285 lei	2.225.987 lei	
15	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*	
16	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (6*15)	-2.257.391 lei	350.851 lei	383.989 lei	2.858.766 lei	3.116.304 lei	432.328 lei	375.937 lei	326.902 lei	142.131 lei	-1.483.108 lei	-1.934.489 lei	2.312.219 lei	
17	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*	
18	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (6*17)	-2.200.000 lei	333.238 lei	355.440 lei	2.578.944 lei	2.739.801 lei	370.432 lei	313.925 lei	266.038 lei	112.728 lei	-1.146.387 lei	-1.457.271 lei	2.266.888 lei	
19	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*	
20	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (6*19)	-2.181.513 lei	327.660 lei	346.555 lei	2.493.344 lei	2.626.601 lei	352.142 lei	295.918 lei	248.671 lei	104.483 lei	-1.053.614 lei	-1.328.085 lei	2.232.163 lei	
21	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*	
22	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (6*21)	-2.163.333 lei	322.222 lei	337.963 lei	2.411.265 lei	2.518.969 lei	334.898 lei	279.082 lei	232.568 lei	96.903 lei	-969.033 lei	-1.211.292 lei	2.190.212 lei	
23	Factor de actualizare a = 0,22	0,820	0,672	0,551	0,451	0,370	0,303	0,249	0,204	0,167	0,137	0,112	*	
24	Flux de numerar actualizat a = 0,22 (6*23)	-2.127.869 lei	311.744 lei	321.613 lei	2.256.995 lei	2.319.155 lei	303.278 lei	248.589 lei	203.761 lei	83.509 lei	-821.397 lei	-1.009.914 lei	2.089.465 lei	
25	Factor de actualizare a = 0,23	0,813	0,661	0,537	0,437	0,355	0,289	0,235	0,191	0,155	0,126	0,103	*	
26	Flux de numerar actualizat a = 0,23 (6*25)	-2.110.569 lei	306.696 lei	313.832 lei	2.184.487 lei	2.226.401 lei	288.781 lei	234.782 lei	190.879 lei	77.593 lei	-757.007 lei	-923.180 lei	2.032.696 lei	
27	Factor de actualizare a = 0,24	0,806	0,650	0,524	0,423	0,341	0,275	0,222	0,179	0,144	0,116	0,094	*	
28	Flux de numerar actualizat a = 0,24 (6*27)	-2.093.548 lei	301.769 lei	306.301 lei	2.114.868 lei	2.138.063 lei	275.087 lei	221.844 lei	178.907 lei	72.140 lei	-698.127 lei	-844.508 lei	1.972.795 lei	
29	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*	
30	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (6*29)	-2.076.800 lei	296.960 lei	299.008 lei	2.048.000 lei	2.053.898 lei	262.144 lei	209.715 lei	167.772 lei	67.109 lei	-644.245 lei	-773.094 lei	1.910.467 lei	

31	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (6*31)	-2.060.317 lei	292.265 lei	291.945 lei	1.983.754 lei	1.973.678 lei	249.906 lei	198.338 lei	157.411 lei	62.465 lei	-594.903 lei	-708.217 lei	1.846.325 lei
33	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (6*33)	-2.044.094 lei	287.681 lei	285.103 lei	1.922.008 lei	1.897.188 lei	238.329 lei	187.661 lei	147.765 lei	58.175 lei	-549.685 lei	-649.234 lei	1.780.895 lei
35	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (6*35)	-1.996.923 lei	274.556 lei	265.817 lei	1.750.639 lei	1.688.155 lei	207.176 lei	159.366 lei	122.589 lei	47.150 lei	-435.229 lei	-502.187 lei	1.581.109 lei
37	Factor de actualizare a = 0,32	0,758	0,574	0,435	0,329	0,250	0,189	0,143	0,108	0,082	0,062	0,047	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,32 (6*37)	-1.966.667 lei	266.299 lei	253.917 lei	1.646.927 lei	1.564.081 lei	189.041 lei	143.213 lei	108.495 lei	41.096 lei	-373.604 lei	-424.550 lei	1.448.248 lei
39	Factor de actualizare a = 0,33	0,752	0,565	0,425	0,320	0,240	0,181	0,136	0,102	0,077	0,058	0,043	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,33 (6*39)	-1.951.880 lei	262.310 lei	248.232 lei	1.597.951 lei	1.506.159 lei	180.672 lei	135.843 lei	102.138 lei	38.398 lei	-346.445 lei	-390.728 lei	1.382.649 lei
41	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (6*41)	-1.922.963 lei	254.595 lei	237.362 lei	1.505.341 lei	1.397.849 lei	165.195 lei	122.367 lei	90.642 lei	33.571 lei	-298.410 lei	-331.567 lei	1.253.983 lei
43	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (6*43)	-1.854.286 lei	236.735 lei	212.828 lei	1.301.541 lei	1.165.437 lei	132.810 lei	94.865 lei	67.760 lei	24.200 lei	-207.430 lei	-222.246 lei	952.215 lei
45	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (6*45)	-1.790.345 lei	220.690 lei	191.562 lei	1.131.092 lei	977.888 lei	107.595 lei	74.203 lei	51.175 lei	17.646 lei	-146.040 lei	-151.076 lei	684.391 lei
47	Factor de actualizare a = 0,48	0,676	0,457	0,308	0,208	0,141	0,095	0,064	0,043	0,029	0,020	0,013	*
48	Flux de numerar actualizat a = 0,48 (6*47)	-1.754.054 lei	211.833 lei	180.147 lei	1.042.133 lei	882.715 lei	95.155 lei	64.294 lei	43.442 lei	14.676 lei	-118.996 lei	-120.605 lei	540.740 lei
49	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
50	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (6*49)	-1.674.839 lei	193.132 lei	156.826 lei	866.250 lei	700.601 lei	72.112 lei	46.524 lei	30.016 lei	9.682 lei	-74.961 lei	-72.543 lei	252.801 lei
51	Factor de actualizare a = 0,60	0,625	0,391	0,244	0,153	0,095	0,060	0,037	0,023	0,015	0,009	0,006	*
52	Flux de numerar actualizat a = 0,60 (6*51)	-1.622.500 lei	181.250 lei	142.578 lei	762.939 lei	597.763 lei	59.605 lei	37.253 lei	23.283 lei	7.276 lei	-54.570 lei	-51.159 lei	83.718 lei
53	Factor de actualizare a = 0,62	0,617	0,381	0,235	0,145	0,090	0,055	0,034	0,021	0,013	0,008	0,005	*
54	Flux de numerar actualizat a = 0,62 (6*53)	-1.602.469 lei	176.802 lei	137.362 lei	725.955 lei	561.764 lei	55.324 lei	34.150 lei	21.080 lei	6.506 lei	-48.195 lei	-44.625 lei	23.656 lei
55	Factor de actualizare a = 0,63	0,613	0,376	0,231	0,142	0,087	0,053	0,033	0,020	0,012	0,008	0,005	*
56	Flux de numerar actualizat a = 0,63 (6*55)	-1.592.638 lei	174.640 lei	134.850 lei	708.304 lei	544.742 lei	53.318 lei	32.710 lei	20.068 lei	6.156 lei	-45.318 lei	-41.704 lei	-4.873 lei
57	Factor de actualizare a = 0,64	0,610	0,372	0,227	0,138	0,084	0,051	0,031	0,019	0,012	0,007	0,004	*
58	Flux de numerar actualizat a = 0,64 (6*57)	-1.582.927 lei	172.516 lei	132.398 lei	691.185 lei	528.335 lei	51.397 lei	31.340 lei	19.109 lei	5.826 lei	-42.630 lei	-38.991 lei	-32.440 lei
59	Factor de actualizare a = 0,65	0,606	0,367	0,223	0,135	0,082	0,050	0,030	0,018	0,011	0,007	0,004	*
60	Flux de numerar actualizat a = 0,65 (6*59)	-1.573.333 lei	170.432 lei	130.005 lei	674.581 lei	512.518 lei	49.556 lei	30.034 lei	18.202 lei	5.516 lei	-40.115 lei	-36.469 lei	-59.073 lei

Tabelul nr. 2 - Calculul indicatorilor de eficienta pentru analiza financiara (la nivelul agentului economic)

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
		1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	Investitia anuala	2.996.000 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei	2.996.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	644.432.000 lei
3	Venituri din vanzarea productiei/serviciilor	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei
4	Eforturi anuale cu investitia si productia (1+2)	45.596.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	647.428.000 lei
5	Venituri anuale (3)	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei
6	Impozit pe profit	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	954.944 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	0 lei	0 lei	2.211.072 lei
7	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (inclusiv taxe, dobanzi, impozit profit, etc.)	45.660.000 lei	43.626.304 lei	46.045.504 lei	49.752.064 lei	62.686.944 lei	68.112.064 lei	67.112.064 lei	65.112.064 lei	63.532.064 lei	68.112.000 lei	70.112.000 lei	649.863.072 lei
8	Flux de numerar neactualizat (5-7)	-2.660.000 lei	437.696 lei	538.496 lei	4.247.936 lei	5.313.056 lei	887.936 lei	887.936 lei	887.936 lei	467.936 lei	-6.112.000 lei	-9.112.000 lei	-4.215.072 lei
9	Factor de actualizare a = 0,10 (z = 1/(1+0,10)^h)	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386	0,350	*
10	Eforturi totale actualizate a = 0,10 (7*9)	41.509.091 lei	36.054.797 lei	34.594.669 lei	33.981.329 lei	38.923.660 lei	38.447.484 lei	34.439.100 lei	30.375.258 lei	26.943.797 lei	26.260.125 lei	24.573.828 lei	366.103.139 lei
11	Venituri totale actualizate a = 0,10 (5*9)	39.090.909 lei	36.416.529 lei	34.999.249 lei	36.882.727 lei	42.222.650 lei	38.948.701 lei	34.894.752 lei	30.789.487 lei	27.142.248 lei	23.903.684 lei	21.380.128 lei	366.671.063 lei
12	Flux de numerar actualizat a = 0,10 (11-10)	-2.418.182 lei	361.732 lei	404.580 lei	2.901.397 lei	3.298.990 lei	501.217 lei	455.652 lei	414.229 lei	198.451 lei	-2.356.441 lei	-3.193.700 lei	567.924 lei
13	Factor de actualizare a = 0,11	0,901	0,812	0,731	0,659	0,593	0,535	0,482	0,434	0,391	0,352	0,317	*
14	Flux de numerar actualizat a = 0,11 (8*13)	-2.396.396 lei	355.244 lei	393.744 lei	2.798.247 lei	3.153.040 lei	474.727 lei	427.682 lei	385.299 lei	182.928 lei	-2.152.552 lei	-2.891.086 lei	730.877 lei
15	Factor de actualizare a = 0,12	0,893	0,797	0,712	0,636	0,567	0,507	0,452	0,404	0,361	0,322	0,287	*
16	Flux de numerar actualizat a = 0,12 (8*15)	-2.375.000 lei	348.929 lei	383.291 lei	2.699.640 lei	3.014.771 lei	449.856 lei	401.657 lei	358.622 lei	168.742 lei	-1.967.900 lei	-2.619.482 lei	863.126 lei
17	Factor de actualizare a = 0,15	0,870	0,756	0,658	0,572	0,497	0,432	0,376	0,327	0,284	0,247	0,215	*
18	Flux de numerar actualizat a = 0,15 (8*17)	-2.313.043 lei	330.961 lei	354.070 lei	2.428.771 lei	2.641.528 lei	383.879 lei	333.808 lei	290.268 lei	133.017 lei	-1.510.793 lei	-1.958.563 lei	1.113.903 lei
19	Factor de actualizare a = 0,17	0,855	0,731	0,624	0,534	0,456	0,390	0,333	0,285	0,243	0,208	0,178	*
20	Flux de numerar actualizat a = 0,17 (8*19)	-2.273.504 lei	319.743 lei	336.221 lei	2.266.911 lei	2.423.344 lei	346.152 lei	295.856 lei	252.869 lei	113.897 lei	-1.271.524 lei	-1.620.202 lei	1.189.762 lei
21	Factor de actualizare a = 0,18	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266	0,225	0,191	0,162	*
22	Flux de numerar actualizat a = 0,18 (8*19)	-2.254.237 lei	314.346 lei	327.745 lei	2.191.038 lei	2.322.386 lei	328.919 lei	278.745 lei	236.225 lei	105.499 lei	-1.167.786 lei	-1.475.406 lei	1.207.475 lei
23	Factor de actualizare a = 0,19	0,840	0,706	0,593	0,499	0,419	0,352	0,296	0,249	0,209	0,176	0,148	*
24	Flux de numerar actualizat a = 0,19 (8*23)	-2.235.294 lei	309.086 lei	319.552 lei	2.118.313 lei	2.226.433 lei	312.680 lei	262.756 lei	220.804 lei	97.783 lei	-1.073.282 lei	-1.344.612 lei	1.214.218 lei
25	Factor de actualizare a = 0,20	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233	0,194	0,162	0,135	*
26	Flux de numerar actualizat a = 0,20 (8*25)	-2.216.667 lei	303.956 lei	311.630 lei	2.048.580 lei	2.135.198 lei	297.368 lei	247.807 lei	206.506 lei	90.689 lei	-987.122 lei	-1.226.366 lei	1.211.578 lei
27	Factor de actualizare a = 0,25	0,800	0,640	0,512	0,410	0,328	0,262	0,210	0,168	0,134	0,107	0,086	*
28	Flux de numerar actualizat a = 0,25 (8*27)	-2.128.000 lei	280.125 lei	275.710 lei	1.739.955 lei	1.740.982 lei	232.767 lei	186.214 lei	148.971 lei	62.805 lei	-656.271 lei	-782.715 lei	1.100.543 lei
29	Factor de actualizare a = 0,26	0,794	0,630	0,500	0,397	0,315	0,250	0,198	0,157	0,125	0,099	0,079	*
30	Flux de numerar actualizat a = 0,26 (8*29)	-2.111.111 lei	275.697 lei	269.197 lei	1.685.372 lei	1.672.984 lei	221.901 lei	176.112 lei	139.771 lei	58.459 lei	-606.007 lei	-717.031 lei	1.065.343 lei
31	Factor de actualizare a = 0,27	0,787	0,620	0,488	0,384	0,303	0,238	0,188	0,148	0,116	0,092	0,072	*
32	Flux de numerar actualizat a = 0,27 (8*31)	-2.094.488 lei	271.372 lei	262.888 lei	1.632.913 lei	1.608.147 lei	211.621 lei	166.631 lei	131.205 lei	54.444 lei	-559.946 lei	-657.314 lei	1.027.475 lei

33	Factor de actualizare a = 0,30	0,769	0,592	0,455	0,350	0,269	0,207	0,159	0,123	0,094	0,073	0,056	*
34	Flux de numerar actualizat a = 0,30 (8*33)	-2.046.154 lei	258.992 lei	245.105 lei	1.487.320 lei	1.430.960 lei	183.959 lei	141.507 lei	108.852 lei	44.126 lei	-443.353 lei	-508.437 lei	902.878 lei
35	Factor de actualizare a = 0,35	0,741	0,549	0,406	0,301	0,223	0,165	0,122	0,091	0,067	0,050	0,037	*
36	Flux de numerar actualizat a = 0,35 (8*35)	-1.970.370 lei	240.162 lei	218.867 lei	1.278.919 lei	1.184.883 lei	146.683 lei	108.654 lei	80.484 lei	31.418 lei	-303.980 lei	-335.693 lei	680.027 lei
37	Factor de actualizare a = 0,40	0,714	0,510	0,364	0,260	0,186	0,133	0,095	0,068	0,048	0,035	0,025	*
38	Flux de numerar actualizat a = 0,40 (8*37)	-1.900.000 lei	223.314 lei	196.245 lei	1.105.773 lei	987.880 lei	117.927 lei	84.234 lei	60.167 lei	22.648 lei	-211.302 lei	-225.012 lei	461.874 lei
39	Factor de actualizare a = 0,45	0,690	0,476	0,328	0,226	0,156	0,108	0,074	0,051	0,035	0,024	0,017	*
40	Flux de numerar actualizat a = 0,45 (8*39)	-1.834.483 lei	208.179 lei	176.636 lei	960.961 lei	828.904 lei	95.537 lei	65.888 lei	45.440 lei	16.515 lei	-148.766 lei	-152.956 lei	261.856 lei
41	Factor de actualizare a = 0,50	0,667	0,444	0,296	0,198	0,132	0,088	0,059	0,039	0,026	0,017	0,012	*
42	Flux de numerar actualizat a = 0,50 (8*41)	-1.773.333 lei	194.532 lei	159.554 lei	839.098 lei	699.662 lei	77.953 lei	51.969 lei	34.646 lei	12.172 lei	-105.991 lei	-105.344 lei	84.917 lei
43	Factor de actualizare a = 0,51	0,662	0,439	0,290	0,192	0,127	0,084	0,056	0,037	0,025	0,016	0,011	*
44	Flux de numerar actualizat a = 0,51 (8*43)	-1.761.589 lei	191.964 lei	156.405 lei	817.091 lei	676.799 lei	74.907 lei	49.607 lei	32.852 lei	11.466 lei	-99.178 lei	-97.919 lei	52.404 lei
45	Factor de actualizare a = 0,52	0,658	0,433	0,285	0,187	0,123	0,081	0,053	0,035	0,023	0,015	0,010	*
46	Flux de numerar actualizat a = 0,52 (8*45)	-1.750.000 lei	189.446 lei	153.339 lei	795.799 lei	654.827 lei	71.998 lei	47.367 lei	31.163 lei	10.804 lei	-92.843 lei	-91.061 lei	20.839 lei
47	Factor de actualizare a = 0,53	0,654	0,427	0,279	0,182	0,119	0,078	0,051	0,033	0,022	0,014	0,009	*
48	Flux de numerar actualizat a = 0,53 (8*47)	-1.738.562 lei	186.978 lei	150.352 lei	775.197 lei	633.705 lei	69.220 lei	45.242 lei	29.570 lei	10.185 lei	-86.950 lei	-84.724 lei	-9.787 lei
49	Factor de actualizare a = 0,54	0,649	0,422	0,274	0,178	0,115	0,075	0,049	0,032	0,021	0,013	0,009	*
50	Flux de numerar actualizat a = 0,54 (8*49)	-1.727.273 lei	184.557 lei	147.442 lei	755.258 lei	613.396 lei	66.567 lei	43.225 lei	28.068 lei	9.605 lei	-81.466 lei	-78.865 lei	-39.486 lei
51	Factor de actualizare a = 0,55	0,645	0,416	0,269	0,173	0,112	0,072	0,047	0,030	0,019	0,012	0,008	*
52	Flux de numerar actualizat a = 0,55 (8*51)	-1.716.129 lei	182.184 lei	144.606 lei	735.955 lei	593.863 lei	64.031 lei	41.310 lei	26.652 lei	9.062 lei	-76.360 lei	-73.445 lei	-68.272 lei

Tabel nr. 3 - Calculul impozitului pe profit

Nr. Crt.	Indicatori / Specificatii	Durata de realizare a investitiei (ani)	Durata de functionare dupa realizarea investitiei (ani)										TOTAL (lei)
			1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1	Venituri totale anuale	43.000.000 lei	44.064.000 lei	46.584.000 lei	54.000.000 lei	68.000.000 lei	69.000.000 lei	68.000.000 lei	66.000.000 lei	64.000.000 lei	62.000.000 lei	61.000.000 lei	645.648.000 lei
2	Cheltuieli anuale pentru productie/servicii (exclusiv taxe, dobanzi, impozite, etc)	42.600.000 lei	43.600.000 lei	46.000.000 lei	49.000.000 lei	61.732.000 lei	68.000.000 lei	67.000.000 lei	65.000.000 lei	63.500.000 lei	68.000.000 lei	70.000.000 lei	644.432.000 lei
3	Amortizari	0 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	299.600 lei	2.996.000 lei
4	Efort anual total (2+3)	42.600.000 lei	43.899.600 lei	46.299.600 lei	49.299.600 lei	62.031.600 lei	68.299.600 lei	67.299.600 lei	65.299.600 lei	63.799.600 lei	68.299.600 lei	70.299.600 lei	647.428.000 lei
5	Profit anual (1-4)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	5.968.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	-6.299.600 lei	-9.299.600 lei	-1.780.000 lei
6	Regularizare profit (esalonare pierdere)	400.000 lei	164.400 lei	284.400 lei	4.700.400 lei	5.968.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	700.400 lei	200.400 lei	-6.299.600 lei	-9.299.600 lei	-1.780.000 lei
7	Impozit pe profit (16%)	64.000 lei	26.304 lei	45.504 lei	752.064 lei	954.944 lei	112.064 lei	112.064 lei	112.064 lei	32.064 lei	0 lei	0 lei	2.211.072 lei

Tabelul nr. 4 - Centralizator calcul indicatori

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7

1	Investitia actualizata (<i>I act</i>)	2.723.636 lei	Lei	2.723.636 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (<i>C act</i>)	248.456.433 lei	Lei	249.308.897 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (<i>V act</i>)	248.925.254 lei	Lei	248.925.254 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul se constituie la nivelul intreprinderii ca venituri. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (<i>F act</i>)	2.057.724 lei	Lei	567.924 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.489.800 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (<i>T</i>)	2,45	Ani	2,57	Ani	Se constata o perioada de recuperare rezonabila, avand in vedere durata maxima de functionare estimata de 10 ani a utilajelor conform Catalog P135/1999, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 7,55 ani in cazul analizei economice si 7,43 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (<i>VNA</i>)	2.057.724 lei	Lei	567.924 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (<i>R</i>)	1,006 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	1,002 lei	Lei venit la un leu efort total cu investitia si productia	Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (<i>R</i>)	0,756 lei	Lei venit net la un leu investit	0,209 lei	Lei venit net la un leu investit	Se urmareste maximizarea acetui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.

9	Rata interna de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,633	63,30%	0,539	53,90%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 53,90%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalulate (K)	0,994 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,998 lei	Lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.

Te	-2.360.000 lei	822.239 lei	1.537.761 lei care se recupereaza in anul 3	2,45 ani	7,55 ani
Tf	-2.418.182 lei	766.312 lei	1.651.870 lei care se recupereaza in anul 3	2,57 ani	7,43 ani

In urma efectuării analizei de sensibilitate a proiectului de investiții analizat, prin creșterea cheltuielilor de producție cu 1,2% în anul 4 de funcționare, coroborat cu scăderea veniturilor și înregistrare pierdere în ultimii 2 ani de funcționare, se constată că proiectul de investiții rămâne eficient la nivelul economiei naționale și a agentului economic.

Evaluator,
EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie nr. 0600
Semnatura si stampila

Dr. Ec. Olaru Olga
Membru titular ANEVAR
Legitimatie nr. 18400
Semnatura si stampila