

ROMANIA
JUDEȚUL GALAȚI
MUNICIPIUL GALAȚI
CONSILIUL LOCAL

HOTĂRÂREA nr. 144

din 28.03.2017

*privind: majorarea capitalului social la Societatea Administrația Piețelor
Agroalimentare S.A. Galați*

Inițiator: Primarul municipiului Galați, Ionuț-Florin Pucheanu

Numărul și data depunerii proiectului de hotărâre: 152/23.03.2017

*Consiliul local al municipiului Galați, întrunit în ședință ordinară în data de
28.03.2017;*

*Având în vedere expunerea de motive nr. 31672/24.03.2017, a inițiatorului -
Primarul municipiului Galați, Ionuț-Florin Pucheanu;*

*Având în vedere raportul comun de specialitate nr. 31674/24.03.2017, al Direcției
Financiar Contabilitate și al Direcției de evidență, gestiune și administrare a
patrimoniului;*

*Având în vedere raportul de avizare al comisiei de buget finanțe, administrarea
domeniului public și privat al municipiului;*

*Având în vedere dispozițiile art. 35, alin. (2) din Legea nr. 273/2006 privind
finanțele publice locale, cu modificările și completările ulterioare;*

*Având în vedere dispozițiile art. 210, alin. (1) din Legea nr. 31/1990 privind
societățile, republicată, cu modificările și completările ulterioare;*

*Având în vedere dispozițiile art. 36, alin. (1), alin. (2), lit. „a”, alin. (3), lit. „c” din
Legea administrației publice locale nr. 215/2001, republicată, cu modificările și
completările ulterioare;*

*În temeiul art. 45, alin. (1) din Legea administrației publice locale nr. 215/2001,
republicată, cu modificările și completările ulterioare,*

HOTĂRĂȘTE:

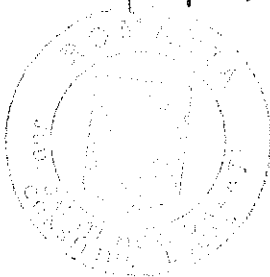
Art. 1 – Se aprobă majorarea capitalului social al Societății Administrația Piețelor Agroalimentare S.A. Galați, cu valoarea de 885.500 lei, prin aport în numerar.

Art. 2 – Majorarea de capital prevăzută la articolul 1 se face pentru continuarea investiției „Modernizarea Pieței Agroalimentare Micro 17” Galați, în baza Analizei economico-financiare a proiectului de investiție „Extindere și modernizare spații Piața Agroalimentară Micro 17” - Evaluarea comportamentului de investitor privat prudent al municipiului Galați în relația cu Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați, prevăzută în anexa care face parte integrantă din prezenta hotărâre.

Art. 3 – Primarul municipiului Galați se împuternicește cu ducerea la îndeplinire a prevederilor acestei hotărâri.

Art. 4 – Secretarul municipiului Galați va asigura transmiterea și publicitatea prezentei hotărâri.

Președinte de ședință,
Alexandru Gabriel Șerban



Contrasemnează,
Secretarul municipiului Galați
Radu Octavian Kovacs

**Analiza economico – financiară a proiectului de investiție
„Extindere și modernizare spații Piața Agroalimentară Micro 17”**

**Evaluare comportamentului de investitor privat prudent al municipiului Galați
în relația cu Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați
(TESTUL INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT)**



Elaborator: FDI TOP CONSULT S.R.L

Solicitantul studiului: PRIMARIA GALAȚI

Beneficiarul investiției: ADMINISTRAȚIA PIEȚELOR AGROALIMENTARE S.A. GALAȚI

Octombrie 2016

Cuprins

Introducere	3
Sinteza documentației	4
I. Date generale.....	6
II. Descrierea activității curente a beneficiarului	7
III. Descrierea tehnică a investiției	8
IV. Durata de realizare și costurile estimative ale investiției	13
V. Analiza economico – financiară	14
1. Metodologie.....	14
2. Proiecții financiare aferente scenariului „fără proiect”	18
2.1. Proiecția veniturilor în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	18
2.2. Proiecția cheltuielilor în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei).....	20
2.3. Proiecția CPP în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei).....	21
2.4. Proiecția Bilanțului în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	23
2.5. Proiecția Fluxului de Numerar în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	25
2.6. Indicatori economico financiari în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	27
3. Proiecții financiare în varianta „cu proiect”	28
3.1. Proiecția veniturilor în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	28
3.2. Proiecția cheltuielilor în varianta CU proiect (la nivelul companiei).....	34
3.3. Proiecția CPP în varianta CU proiect (la nivelul companiei).....	37
3.4. Proiecția Bilanțului în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	39
3.5. Proiecția Fluxului de Numerar în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	41
3.6. Indicatori economico financiari în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	43
3.7. Analiza comparativă a indicatorilor în cele două scenarii analizate	43
4. Proiecții financiare aferente proiectului de investiție	44
5. Indicatori de performanță /profitabilitate financiară a proiectului.....	47
5.1. Valoarea actualizată netă financiară (VANf)	47
5.2. Rata Internă de rentabilitate financiară a proiectului (RIRf)	49
5.3. Raportul Beneficiu/Cost.....	49
5.4. Concluzii privind indicatorii de performanță financiară ai proiectului	50
VI. Interpretarea rezultatelor și concluzii	52
6.1. Randamentul alocării financiare	52
6.2. Costul de oportunitate al alocării financiare	53
6.3. Concluzie finală	58

Introducere

În conformitate cu prevederile art. 87 (1) din Tratatul 42 CE, sunt incompatibile cu piața comună ajutoarele acordate de către statele membre sau din resursele statelor, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau sectoare de producție, în măsura în care acestea afectează schimburile comerciale dintre statele membre. Derogările de la interdicția generală sunt prevăzute la paragrafele (2) și (3) ale articolului 87. Astfel, în ceea ce privește compatibilitatea ajutoarelor există trei categorii: acelea care sunt compatibile în mod automat (de drept), cele care sunt compatibile numai dacă sunt autorizate de către Comisia Europeană și ajutoare care nu pot fi niciodată compatibile întrucât beneficiarii acestora activează în anumite sectoare considerate sensibile: sectorul siderurgic, construcțiilor navale, fibrelor sintetice, broadcasting, financiar-bancar etc.¹

Testul investitorului privat prudent este folosit de regulă în cazurile în care autoritățile statului participă cu capital la societățile comerciale publice sau private fără a urmări aspecte de natură socială sau înlăturarea efectelor care ar fi cauzate de închiderea unei companii asupra situației economice dintr-o anumită regiune.

Prezenta documentație urmărește identificarea tuturor parametrilor financiari necesari în evaluarea deciziei de finanțare a proiectului, din perspectiva unui investitor privat prudent – pentru proiectul „Extindere și modernizare spații Piața Agroalimentară Micro 17” derulat de Administrația Piețelor Agroalimentare s.a. Galați.

Astfel, în urma evaluării indicatorilor de performanță relevanți pentru fundamentarea deciziei de investiție s-a concluzionat că acțiunea de finanțare a proiectului este una fezabilă și ar fi realizată de către un investitor privat în condiții de piață, independent de orice considerent de politică publică, strict datorită performanțelor financiare oferite de acest demers.

Concluzia finală a studiului, fundamentată în cadrul documentației și în concordanță cu rezultatele obținute și cu principiile economiei de piață este că finanțarea investiției de către Primăria Galați prin mărirea capitalului social al SC Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați cu 885.550 lei reprezintă o acțiune justificată și fezabilă din perspectiva unui investitor privat prudent și se recomandă realizarea sa.

¹ Principiul investitorului/creditorului privat prudent în practica judiciară în materia ajutorului de stat – Ciprian Pîlan – Consiliul Concurenței

Sinteza documentației

În prezenta documentație reprezentând *Testul investitorului privat prudent* cu privire la *comportamentul de investitor privat al municipiului Galați în relația cu Administrația Pietelor Agroalimentare SA Galați*, au fost parcurși toți pașii necesari în vederea evaluării oportunității finanțării proiectului de investiții.

Astfel, a fost evaluată profitabilitatea proiectului de investiție în conformitate cu cea mai exigentă metodologie propusă de Comisia Europeană, rezultând parametrii financiari ce caracterizează un proiect fezabil și atractiv pentru orice investitor privat.

Metodologia utilizată pentru efectuarea analizei financiare este în concordanță cu recomandările și cu structura propusă de Comisia Europeană pentru întocmirea Analizei Cost-Beneficiu în cadrul proiectelor cu finanțare europeană de importanță majoră - „Guidance on the methodology for carrying out cost-benefit analysis. Working document no.4” respectiv „Guide to cost-benefit analysis of investment projects – manualul CE privind ACB”. Subliniem faptul că modul de calcul utilizat, principiile aplicate, definesc o documentație cu un grad ridicat de detaliere specifică investițiilor de importanță majoră.

Metoda utilizată în calculul indicatorilor de performanță ai investiției este „metoda fluxurilor financiare marginale/diferențiale - metoda incrementală”

Structura analizei financiare realizată este următoarea:

- Prognoza veniturilor din exploatare:
 - o se evaluează veniturile din exploatare la nivelul organizației atât în varianta *fără proiect* cât și în varianta *cu proiect*
 - o folosind metoda incrementală (diferența parametrilor din varianta *cu proiect* și varianta *fără proiect*) se obțin parametrii proiectului (veniturile generate strict de proiect)
- Prognoza cheltuielilor de exploatare
 - o se evaluează cheltuielile de exploatare la nivelul organizației atât în varianta *fără proiect* cât și în varianta *cu proiect*
 - o folosind metoda incrementală (diferența parametrilor din varianta *cu proiect* și varianta *fără proiect*) se obțin parametrii proiectului (cheltuielile operaționale generate strict de proiect)
- Proiecția situațiilor financiare la nivel de proiect
 - o având atât veniturile cât și cheltuielile generate strict de proiect se întocmesc situațiile financiare aferente proiectului: fluxurile de numerar aferente proiectului necesare calculului indicatorilor de proiect
 - o pornind de la situațiile financiare ale proiectului se construiesc situațiile financiare necesare calculului indicatorilor de performanță, conform metodologiei folosite: tabelele de calcul pentru indicatorii de profitabilitate a investiției (RRF/C, VFNA/C) și tabelul de calcul a sustenabilității financiare
- Calculul indicatorilor de performanță aferenți proiectului
 - o pe baza situațiilor financiare se calculează indicatorii de performanță ai proiectului
 - o Interpretarea rezultatelor și concluzii

După evaluarea profitabilității proiectului s-a procedat la evaluarea fezabilității și a profitabilității capitalului financiar alocat de către Primăria Galați pentru finanțarea proiectului (885.550 lei, echivalentul a 199.000 Euro).

Corespunzător valorii alocate pentru finanțarea investiției de către Primăria Galați prin creșterea capitalului social în valoare de 885.550 lei, au fost calculați indicatorii de rentabilitate financiară asociați exclusiv sumei alocate.

Prin raportarea rezultatelor obținute la orice prag de comutare sau nivel reprezentativ din practica de specialitate, decizia recomandată, care se impune în situația de față este finanțarea investiției, respectiv realizarea investiției.

Suplimentar rezultatelor intrinseci obținute, s-a analizat și costul de oportunitate al alocării financiare: s-au analizat variantele alternative avute de finanțator (Primăria Galați) pentru utilizarea fondurilor în scop productiv / comercial, în contextul unui comportament de agent economic. Astfel, atât plasamentele financiare în depozite bancare cât și plasarea pe piața de capital asigură în prezent randamente brute sub rata de actualizare, respectiv randamente nete actualizate negative! Astfel, aceste două variante de utilizare a fondurilor financiare (885.550 lei) sunt net inferioare ca și randament în comparație cu investiția propusă de *Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați*.

Concluzia finală a studiului, în concordanță cu rezultatele obținute și cu principiile economiei de piață este că finanțarea investiției de către Primăria Galați prin mărirea capitalului social al SC Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați cu 885.550 lei reprezintă o acțiune justificată și fezabilă din perspectiva unui investitor privat prudent și se recomandă realizarea sa.

Perspectivile de rentabilitate ale investiției, oportunitatea investiției în condiții de piață independent de orice considerent de politică publică - irelevant pentru un investitor privat, recomandă realizarea proiectului și finanțarea acestuia de către acționarul Primăria Galați în concordanță cu un comportament rațional al unui agent economic.

I. Date generale

	Date de contact	Semnătura/ ștampila
Solicitantul studiului: PRIMĂRIA GALAȚI	Adresa: Strada Domnească 38, Galați Tel.: 0236 307 799 Fax: 0236 461 460 E-mail: sesizari@primaria.galati.ro , webmaster@primaria.galati.ro Reprezentată prin: Ionuț Pucleanu - Primar	
Beneficiarul investiției: ADMINISTRAȚIA PIEȚELOR AGROALIMENTARE S.A. GALAȚI	Adresa: Str. Traian nr. 63, Galați Tel.: 0236/411.054, 418.359 Fax: 0236/411.194 E-mail: office@piete-galati.ro Reprezentata prin: Florin Hoiazi - președinte CA	
Elaborator: FDI TOP CONSULT S.R.L	Date de contact Adresa sediu: Aleea Slt. Adrian Cârstea, Nr. 70, Bl. 35, scara 2, ap. 39, Sector 3, București Adresă punct de lucru: Str. Agricultori, nr. 35, etaj 4, Sector 2, București Tel.: 0735.875.267 Fax: 031 814 84 14 E-mail: office@fditopconsult.ro Reprezentata prin: Lucian Păuna – Administrator Cod CAEN 7022 - Activități de consultanță pentru afaceri și management Echipa de elaborare: Lucian Păuna – Coordonator Elena Negreanu – Consultant de specialitate Cristina Alexandrescu – Consultant de specialitate	

II. Descrierea activității curente a beneficiarului

Entitatea juridică beneficiară a proiectului de investiției este **SC Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați**.

Elemente de identificare a societății:

Cod fiscal: RO 10843605
Nr. Oficiul Reg. Com: J17/646/1998
Cont BCR: RO85 RBCB 0141 0328 5659 0001
Forma juridică: persoană juridică română
Capitalul societății: 5.329.517,96 lei
Sediu: Str. Traian nr. 63, Galați
Tel: 0236/411.054, 418.359
Fax: 0236/411.194
E-mail: office@piete-galati.ro

SC Administrația Piețelor Agroalimentare SA a fost înființată în anul 1998 de către Consiliul Local Galați prin HCL 70/11.06.1998.

Societatea are ca domeniu de activitate principal - *activități de comerț și prestări servicii în sectorul produselor agroalimentare și de uz casnic*, având în administrare 18 piețe și micro piețe din municipiu, cu o suprafață de peste 75.000 mp.

Dat fiind domeniul de activitate pe care activează, aceasta aplică o politică în domeniul calității și mediului adecvată scopului și impactului asupra mediului pe următoarele segmente de activitate:

- administrarea, dezvoltarea, întreținerea și funcționarea piețelor agroalimentare;
- comerțul en-gros și en-detail cu produse agricole sau alimentare;
- administrarea, închirierea spațiilor comerciale destinate vânzării fructelor, legumelor, vegetalelor, produselor de uz casnic, produselor meșteșugărești, florilor, cărnii, produselor fast-food, peștelui și produselor care se vând ocazional;
- alte activități: spații de depozitare, locuri de parcare, locuri de cazare pentru producătorii particulari și micii comercianți.

În acest sens, conducerea Administrației Piețelor Agroalimentare SA Galați se angajează pentru:

- îmbunătățirea continuă a calității serviciilor furnizate, motivarea personalului și a beneficiarilor de servicii (societățile comerciale, asociațiile familiale, producătorii care își desfășoară activitatea în piețele agroalimentare), în vederea satisfacerii cerințelor acestora;
- îmbunătățirea continuă a sistemului de management al calității și de mediu și prevenirea poluării;
- conformarea cu cerințele legale în vigoare și cu alte cerințe de mediu aplicabile aspectelor de mediu.

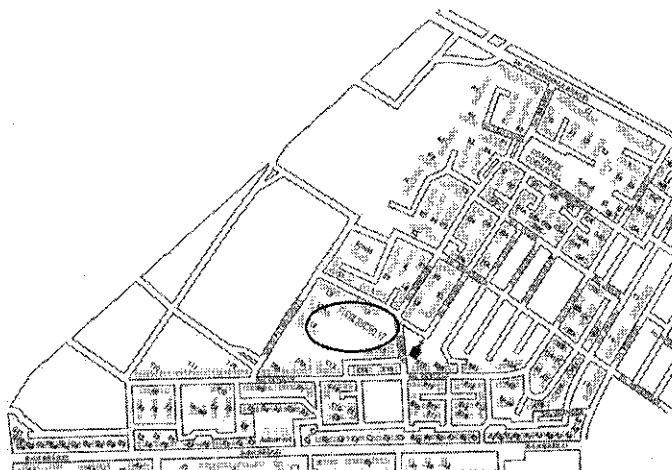
III. Descrierea tehnică a investiției

** Descrierea tehnică a investiției nu face obiectul prezentei documentații. Prezenta secțiune are rolul de a prezenta în ansamblu contextul proiectului și de a deservi unei înțelegeri cât mai bune a premiselor care stau la baza analizei economico – financiare a proiectului. Documentația tehnică detaliată a proiectului reprezintă informație publică ce poate fi consultată prin solicitarea punctuală către beneficiarul investiției, în condițiile legii.*

Investiția vizată, respectiv modernizarea pieței Micro 17, este determinată de situația actuală a spațiului în care funcționează piața și implicit, de situația propusă prin prezentului studiu.

Realizarea investiției va determina îmbunătățirea condițiilor de funcționare care se vor reflecta apoi în rezultatele indicatorilor economic-financiari.

Prezentăm în continuare situația existentă și situația propusă pentru obiectivul de investiții vizat.



Prezentarea situației existente:

A. GENERALITĂȚI

- Denumire obiectiv: Extindere + Modernizare spații comerciale
- Amplasament: Galați, Piața Micro. 17, Str. Galații Noi nr. 6
- Investitor/ Beneficiar: S.C "Administrația Piețelor Agroalimentare" S.A
Galați Str. Traian nr. 63
- Documentația tehnică: Autorizație de construire – DTAC + DTOE
- Proiectant general: S.C Castor SM '94 S.R.L Galați
- Proiectant arhitectură: Biroul Individual de Arhitectură: Maria Cristina Caramatescu

B. ELEMENTE AMPLASAMENT

Obiectivul se ce propune a fi extins si modernizat este amplasat pe teren cu destinația de curți - construcții și prezintă următoare caracteristici geotehnice:

- Zona seismică de calcul "C" conform normativului P100 care corespunde gradului de seismicitate 8 conform STAS 11100/1-93
- Accelerație maximă $a_g = 0.30$ g pentru IMR = 100 ani
- Perioada de colț $T_c = 1.0$ sec.
- Presiunea de calcul $p_c = 100$ kPa la fundamentale

Piața MICRO 17 se află situată în partea de vest a orașului Galați, adiacent străzii Galații Noi. Terenul se învecinează cu:

- Nord: Str. Galații Noi + domeniul public
- Sud: Domeniul public + Proprietate privată
- Est: Str. Barboși;

- Vest: Domeniul public;

Terenul se află în proprietatea municipiului GALAȚI, prin Ordin nr.389/02.07.2010, emis de Instituția prefectului județului Galați și este concesionat S.C ADMINISTRAȚIA PIETELOR S.A conform contract de concesiune nr. 25842/01.03.2010 și a actului adițional nr. 2/03.2011.

C. DESCRIEREA FUNCȚIUNILOR EXISTENTE

Funcțiuni și utilități existente

- **Funcțiuni:** spații comerciale închise/ deschise, boxe cuplate și individuale sau tarabe pentru vânzare produse alimentare/ uz casnic
- **Regim de înălțime:** Parter
- **Înălțimea la cornișă:** H~2.20 – 2.50
- **Spații sanitare:** grup sanitar public
- **Încălzire:** electric local în boxe
- **Iluminat:** electric în boxe și general

Structura de rezistență este formată din profile metalice, prezintă zone puternic corodate. Platformele de beton prezintă fisuri, crăpături și zone tasate.

Închiderile și compartimentările sunt formate din panouri metalice din tablă cutată, neagră/ zincată/ vopsită, compartimentările și învelitoare prezintă deformații ca urmare a ne dimensionării și a corodării, degradări ale stratului de vopsea cât și ale stratului termoizolant.

Tâmplăria este deformată, cu o capacitate redusă de termoizolare și nu asigură etanșeitate la ploi și la temperaturi scăzute. Pardoselile prezintă degradări datorită traficului de peste 20 de ani. Instalațiile electrice interioare sunt improvizate și expirate tehnic.

Prezentarea situației propuse:

Corpuri construite - se propune construirea următoarelor corpuri:

- Corpurilor A+B+C+D+E+F+H cu boxe comerț;
- Corp G – platformă închisă cu tarabe comerț;
- Spații comerciale închise – boxe cuplate/ individuale și platformă închisă cu tarabe pentru vânzare produse alimentare/ uz casnic.
- Regim de înălțime – parter
- Înălțimea la cornișă: H~4.50
- Spații sanitare: grup sanitar individual/ boxă
- Iluminat: electric, în boxe și general platformă închisă tarabe.

Lucrări de extindere și modernizare propuse

- Clădirile monobloc C, D, H, F și E vor fi compartimentate cu pereți ușori în spații comerciale cu accese separate, vor fi dotate cu grupuri sanitare și vestiare, ventilate natural prin amplasarea cupolelor din PVC pe învelitoare.

- Lucrările de modernizare se vor realiza în etape pentru a se evita blocarea activității comercianților.
- Soluțiile constructive propuse pentru lucrările de modernizare sunt detaliate în cadrul tabelului de mai jos:

Clădiri propuse + Clădiri existente	Funcțiune și soluția constructivă propusă
Corp B	Funcțiune: spațiu comercial, alcătuit dintr-o boxă, cu un grup sanitar și acces separat din incinta pieței. Execuție: din structură metalică, panouri tristrat, tablă și vată minerală bazaltică.
Corp C	Funcțiune: spațiu comercial, alcătuit din 9 boxe, cu grup sanitar și accese separate din incinta pieței. Execuție: din structură metalică, panouri tristrat, tablă și vată minerală bazaltică.
Corp D	Funcțiune: spațiu comercial, alcătuit din 13 boxe, cu grup sanitar și accese separate din incinta pieței, precum și hala acoperită. Execuție: din structură metalică, panouri tristrat, tablă și vată minerală bazaltică.
Corp E	Funcțiune: spațiu comercial, alcătuit din 2 boxe, cu grup sanitar și accese separate din incinta pieței. Execuție: din structură metalică, panouri tristrat, tablă și vată minerală bazaltică.
Corp F	Funcțiune: spațiu comercial, alcătuit din 5 boxe, cu grup sanitar și accese separate din incinta pieței. Execuție: din structură metalică, panouri tristrat, tablă și vată minerală bazaltică.
Corp G	Funcțiune: spațiu comercial C 13 S = 497,88 mp, modernizat și extins. Execuție: ridicarea cotei platformei, amplasarea rigolelor interioare, pentru igienizare se va realiza schimbarea structurii metalice degradate, gresie, închidere perimetrală cu pereți tristrat și tâmplărie PVC cu geam termoizolant, panouri tristrat pentru învelitoare și amplasarea luminatoarelor pe acoperiș.
Corp H	Funcțiune: spațiu comercial, alcătuit din 8 boxe, cu grup sanitar și accese separate din incinta pieței. Execuție: din structură metalică, panouri tristrat, tablă și vată minerală bazaltică.

- Instalațiile electrice și cele sanitare se vor reabilita integral. Alimentarea cu apă rece din rețea de apă rece existentă se va realiza prin intermediul conductelor din polipropilenă sau polietilenă montate îngropat pe alei până la intrarea în grupul de spații comerciale apoi aparent în fiecare spațiu comercial unde s-a prevăzut montarea unei linii de măsură formată din apometru. Fiecare spațiu comercial va fi prevăzut cu grup sanitar format din lavoar și vas WC. Pentru racordarea la canalizare a obiectelor sanitare au fost proiectate coloane sau capete de canalizare prevăzute cu dop pentru curățire și conducte de colectare a apelor uzate menajere, conductele de canalizare se vor racorda la căminele de canalizare existente sau proiectate. Alimentarea cu energie electrică se va realiza din tablourile electrice amplasate în interiorul fiecărui spațiu comercial.

- Circulația și accesul: circulația auto se păstrează fără modificări. Pe platforma betonată existentă se vor amenaja locuri pentru parcare a vehiculelor pentru aprovizionare. Accesul pietonal se realizează pe trotuarul adiacent clădirilor.

Justificarea necesității investiției vizate:

Realizarea obiectivului de investiții propus, respectiv extindere și modernizare spații comerciale – Piața Micro 17, are ca fundament necesitatea îmbunătățirii condițiilor de funcționare, întrucât spațiul prezintă uzuri pronunțate care trebuie remediate având în vedere scopul acestuia. Neintervenirea asupra fenomenului de degradare progresivă de care a fost afectat va determina într-un final închiderea/ desființarea pieței (într-un orizont nu foarte îndepărtat).

Facem precizarea că piața Micro 17 se află inclusă într-un program de modernizare și sistematizare al piețelor, administrate de Administrația Piețelor Agroalimentare SA, încă din anul 2009.

Prin acest program s-a urmărit creșterea condițiilor de lucru pentru beneficiarii serviciilor noastre de închiriere și alinierea lor la prescripțiile și recomandările făcute de către Direcțiile de Sănătate Publică sau Direcția Sanitar Veterinară și Siguranța Alimentelor.

Totodată, construcțiile existente sunt realizate empiric, cu structura de rezistență din confecții metalice.

Platforma pe care sunt amplasate tarabele se află sub un acoperiș de tip "Peron", susținut de stâlpi din țevă, cu învelitoare metalică din tablă cutată, amenajare care aduce o serie de reclamații din partea celor care închiriază tarabe din cauza infiltrațiilor de apă de ploaie sau zăpadă, temperaturi ridicate pe timpul verii, iluminat de proastă calitate, acumulări de apă în paviment, etc.

Din cauza faptului că profilele amenajate, învelitoarele și stâlpii sunt corodați, nu se mai pot revopsi pentru a fi îmbunătățit aspectul sau chiar siguranța activității ce se desfășoară pe platoul cu tarabe.

În aceleași stadii de coroziune și deformare se află și tâmplăria metalică a spațiilor comerciale.

Mai mult decât atât, spațiile comerciale au compartimentările din panouri metalice din tablă lisă/ cutată a căror termoizolații din vată minerală/ polistiren este deteriorată neputând asigura menținerea căldurii în spații în anotimpul răcoros. Acest fapt determină chiriașii să folosească sisteme de încălzire pe bază de energie electrică, crescându-le astfel costurile de închiriere și pericolul de incendiere.

Totodată geamurile spațiilor supuse modernizării sunt din geam simplu, iar pardoselile din gresie sau din mozaic deteriorate.

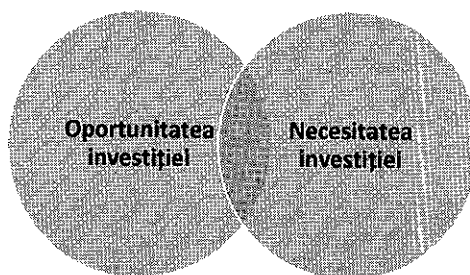
Conform legislației sanitare pentru desfășurarea activității de comerț se impune ca în dotarea spațiului să existe un grup sanitar, ori în prezent nu toate spațiile au grupuri sanitare.

Urmare a celor prezentate mai sus, la ultima licitație pentru închirierea de spații comerciale nu au fost ofertanți, fapt ce va determina pe viitor reducerea veniturilor în cazul în care spațiile nu corespund normelor minimale de igienă, chiriașii fiind în imposibilitatea obținerii autorizației de funcționare.

Asigurarea confortului și a condițiilor igienico-sanitare cât și facilitățile precum: aer condiționat, lumină naturală și electrică, izolație termică, apă curentă caldă și rece, încălzire, canalizare, etc. aduce după sine și creșterea prețului de închiriere al spațiilor, iar pentru spațiile de închiriat, creșterea numărului de spații/ tarabe închiriate.

Prin realizarea investiției *Extindere și modernizare spații comerciale Piața Micro 17* se vor obține următoarele beneficii:

- Un număr mai mare de spații comerciale;
- Condiții care permit obținerea autorizației de funcționare eliberate de instituțiile sanitare pentru comerțul cu produse alimentare;
- Dotarea spațiilor cu grupuri sanitare;
- Izolare termică de bună calitate astfel încât să păstreze căldura pe timpul rece și să păstreze temperatura scăzută pe timpul verii;
- Arhitectură modernă și curată;
- Căi de acces în piață betonate;
- Amplasarea unui număr mai mare de tarabe sub copertină;
- Iluminarea optimă a platoului destinat amplasării de tarabe;
- Instalații electrice și circuite electrice ce vor funcționa în siguranță;
- Evacuarea apelor pluviale astfel încât să nu afecteze negativ activitatea utilizatorilor și a beneficiarilor pieței;
- Va fi redus considerabil numărul de reclamații înregistrate privind infiltrațiile în tavane urmare a topirii zăpezii sau a ploilor;
- Sistematizarea modului de amplasare al tarabelor să asigure culoare de trecere generoase pentru cumpărători și locuri de depozitare al ambalajelor pentru agenții economici;
- Creșterea solicitărilor pentru închirierea de tarabe și spații comerciale;
- Creșterea concurenței pentru închirierea de spații, ceea ce duce la creșterea prețului chiriei/mp;
- Creșterea securității muncii angajaților Administrației Piețelor Agroalimentare SA cât și a utilizatorilor pentru asigurarea certificării ISO 9001 și 14001.



Concluzionăm prin faptul că necesitatea investiției propuse coroborată cu oportunitatea identificată justifică realizarea investiției în orizontul imediat de timp, ca urmare a impactului determinant la nivel tehnic și social, și nu în ultimul rând la nivel economic (rezultatele previzionate fiind prezentate în secțiunile următoare).

IV. Durata de realizare și costurile estimative ale investiției

Perioade de implementare /execuție a proiectului este de **24 luni** de la demarare, în conformitate cu autorizația de construire nr. 503/ 23.09.2015.

Valoarea investiției este în valoare de **2.348.343,76 lei**, aceasta constituind o valoare fermă în baza contractelor de furnizare (execuție lucrări și prestări servicii) deja angajate de beneficiar precum și a cheltuielilor deja efectuate cu taxe, avize și autorizații specifice.

Prezentăm principalele categorii de cheltuieli din cadrul proiectului:

- Construcții și instalații: 2.189.096,15 lei – contract lucrări încheiat
- Documentații tehnice aferente lucrărilor: 103.271,12 lei – contract servicii încheiat
- Taxe și avize: 55.976,49 lei – cheltuieli deja realizate
- Valorile prezentate sunt fără TVA

Nr. crt.	Denumirea capitolelor și subcapitolelor de cheltuieli	Valoare fara TVA		TVA	Valoare inclusiv TVA	
		Mii lei	Mii Euro	Mii lei	Mii lei	Mii Euro
1	2	3	4	5	6	7
CAPITOLUL 1 - Cheltuieli pentru obținerea și amenajarea terenului						
1.1	Obținerea terenului	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
1.2	Amenajarea terenului	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
1.3	Amenajari pentru protectia mediului	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Capitol 1		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
CAPITOLUL 2 - Cheltuieli pentru asigurarea utilitatilor necesare obiectivului						
2.1	Cheltuieli pentru asigurarea utilitatilor necesare obiectivului	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Capitol 2		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
CAPITOLUL 3 - Cheltuieli pentru proiectare și asistență tehnică						
3.1	Studii de teren	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
3.2	Taxe pentru obtinere avize, acorduri si autorizatii	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
3.3	Proiectare și inginerie	103,271	23,207	20,654	123,925	27,848
3.4	Organizarea procedurilor de achiziție publică	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
3.5	Consultanță	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
3.6	Asistență tehnică	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Capitol 3		103,271	23,207	20,654	123,925	27,848
CAPITOLUL 4 - Cheltuieli pentru investiția de bază						
4.1	Construcții și instalații	2.189,096	491,932	437,819	2.626,915	590,318
4.2	Montaj utilaje tehnologice	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
4.3	Utilaje, echipamente tehnologice și funcționale cu montaj	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
4.4	Utilaje fără montaj și echipamente de transport	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
4.5	Dotări	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
4.6	Active necorporale - licențe și software	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Capitol 4		2.189,096	491,932	437,819	2.626,915	590,318
CAPITOLUL 5 - Alte cheltuieli						
5.1	Organizare de șantier	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
5.1.1	Lucrări de construcții	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
5.1.2	Cheltuieli conexe organizării șantierului	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
5.2	Comisioane, cote, taxe, costul creditului	55,976	12,579	0,000	55,976	12,579
5.3	Cheltuieli diverse și neprevăzute	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Capitol 5		55,976	12,579	0,000	55,976	12,579
CAPITOLUL 6 - Cheltuieli pentru darea în exploatare						
6.1	Pregătirea personalului de exploatare	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
6.2	Probe tehnologice și teste	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Capitol 6		0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
TOTAL GENERAL		2.348,344	527,718	458,473	2.806,817	630,745
Din care C+M		2.189,096	491,932	437,819	2.626,915	590,318

Cursul leu/euro folosit: 4,450 lei/Euro

V. Analiza economico – financiară

1. Metodologie

Obiectivul analizei financiare este de a calcula performanțele și sustenabilitatea financiară a investiției propuse.

Pe baza rezultatelor, a indicatorilor de performanță financiară ai proiectului se evaluează oportunitatea și fezabilitatea finanțării investiției din perspectiva *investitorului privat prudent*. Cu alte cuvinte, randamentul financiar al capitalului investit de către acționar (asimilat investitorului privat prudent) este evaluat comparativ cu alte randamente specifice pe care capitalul alocat l-ar putea avea în condiții de piață, în cazul în care ar fi folosit în alt mod.

Metodologia utilizată pentru efectuarea analizei financiare este în concordanță cu recomandările și cu structura propusă de Comisia Europeană pentru întocmirea Analizei Cost Beneficiu în cadrul proiectelor cu finanțare europeană de importanță majoră - „Guidance on the methodology for carrying out cost-benefit analysis. Working document no.4” respectiv „Guide to cost-benefit analysis of investment projects – manualul CE privind ACB”. Subliniem faptul că modul de calcul utilizat, principiile aplicate, definesc o documentație cu un grad ridicat de detaliere specifică investițiilor de importanță majoră.

Metoda utilizată în calculul indicatorilor de performanță ai investiției este „metoda fluxurilor financiare marginale/ diferențiale - metoda incrementală” care presupune parcurgerea următoarelor etape principale:

- Realizarea previziunilor financiare la nivelul organizației în varianta *fără realizarea investiției*, și proiecția situațiilor financiare specifice pentru acest scenariu: cont de profit și pierdere, bilanț și flux de numerar
- Realizarea previziunilor financiare la nivelul organizației în varianta *cu realizarea investiției*, și proiecția situațiilor financiare specifice pentru acest scenariu: cont de profit și pierdere, bilanț și flux de numerar
- Prin diferența fluxurilor de numerar aferente scenariului *cu proiect* și scenariului *fără proiect* se obțin fluxurile de numerar aferente exclusiv proiectului de investiții realizat
- Pe baza fluxurilor nete de numerar aferente exclusiv proiectului de investiție se calculează indicatorii de performanță financiară ai investiției, respectiv: **Valoarea financiară Actualizată Netă a investiției (VANf)**, **Rata Internă de Rentabilitate financiară (RIRf)**, **raportul cost – beneficiu**.
- Metodologia de realizare a proiecțiilor financiare pentru fiecare scenariu, modul de calcul pentru fiecare indicator de performanță, respectă indicațiile din literatura de specialitate; modul de calcul pentru fiecare este prezentat în secțiunea de ipoteze specifice aferentă fiecărui modul de proiecție.

La baza proiecțiilor stau o serie de **ipoteze de lucru** ce pot fi împărțite în două categorii:

- **ipoteze generale:** sunt acelea care descriu metodologia de lucru și care stabilesc acei parametri generali valabili în cadrul proiecțiilor
- **ipoteze specifice:** sunt acelea care se aplică fiecărei secțiuni a modelului financiar, și prezintă modul detaliat de realizare a acestora. Ipotezele specifice vor fi prezentate în secțiunile

afere, după cum urmează: proiecția veniturilor, proiecția cheltuielilor, situațiile financiare, indicatorii de performanță financiară ai proiectului

Ipoteze generale:

Obiectivul analizei financiare este de a calcula performanțele și sustenabilitatea financiară a investiției propuse.

Proiecțiile financiare sunt realizate în conformitate cu practica de specialitate și cu instrucțiunile Comisiei Europene cu privire la Analiza Cost – Beneficiu din cadrul proiectelor de importanță majoră. Punctăm că analiza financiară este o componentă esențială a analizei cost-beneficiu.

Proiecțiile financiare respectă așadar instrucțiunile recomandate de Comisia Europeană pentru întocmirea Analizei Cost-Beneficiu în cadrul proiectelor cu finanțare europeană - „Guidance on the methodology for carrying out cost-benefit analysis, Working document no.4” respectiv „Guide to cost-benefit analysis of investment projects – manualul CE privind ACB”.

- În elaborarea proiecțiilor financiare, în calculul indicatorilor de performanță, s-a folosit **metoda fluxului net de numerar actualizat**
- pentru identificarea fluxurilor de numerar și calculul indicatorilor de performanță aferenți proiectului, se utilizează **metoda fluxurilor financiare marginale/diferențiale (metoda incrementală)**
- orizontul de analiză pentru proiectul de investiții este de 10 ani de la terminarea investiției
- rata de actualizare folosită în cadrul analizei financiare pentru actualizarea fluxurilor de numerar nete este de 4% în termeni reali (analiza va fi realizată în preturi constante, fără inflație)
- Valoarea reziduală aferentă proiectului este calculată prin **metoda perpetuității**;
- Valoarea totală a investiției include totalul costurilor prezentate în devizul general – lucrări de construire, organizare de șantier, diverse și neprevăzute, achiziție echipamente specifice
- Proiecțiile se raportează la datele înregistrate în ultimul exercițiu financiar încheiat, care servește ca punct de referință – 2015
- Anul 0, precedent demarării implementării proiectului este considerat anul 2015, ultimul exercițiu financiar încheiat. Astfel, datele aferente anului 0, sunt preluate din bilanțul contabil / CPP întocmit la 31.12.2015.
- Cea mai importantă ipoteză, care stă la baza tuturor proiecțiilor (venituri, cheltuieli, CPP, cash-flow, indicatori) este **prezumția de Caeteris Paribus**. Aceasta semnifică „toate celelalte variabile rămân constante”. La proiectul nostru se transpune prin a considera ca toate celelalte venituri și cheltuieli generate de către organizație, în afara de cele strict influențate de proiectul de investiție sunt menținute la parametri constanți, la nivelul de referință. Se exclude varianta ca indicatorii de performanță să fie influențați de variații viitoare estimate ale veniturilor și cheltuielilor, determinate de factori exogeni sau de alte eventuale demersuri ale organizației; se analizează strict valoarea adăugată și impactul investiției asupra companiei.
- Considerăm ca pe orizontul prognozat, organizația nu vinde, casează sau achiziționează active, astfel ca valoarea acestora va rămâne constantă în anii de funcționare. Se exclude din analiza

varianta in care in anii urmatori organizatia ar realiza alte investitii care sa dezvolte organizatia in alte sectoare de activitate. Obiectul analizei este strict prezentul proiect de investitie.

- Preturile/tarifele considerate in proiect sunt mentinute constante pe tot orizontul prognozat.
- Toate sumele prezentate sunt in lei; cursul valutar este de 4,45 lei/1 euro
- cota de TVA folosita: 20%, cota de impozitare pe profit: 16%
- perioada de implementare a proiectului: 24luni, conform autorizatiei de construire 503/23.09.2015

Aspecte metodologice

Structura analizei financiare realizata este urmatoarea:

- Prognoza veniturilor din exploatare:
 - o se evalueaza veniturile din exploatare la nivelul organizatiei atat in varianta *fara proiect* cat si in varianta *cu proiect*
 - o folosind metoda incrementala (diferenta parametrilor din varianta *cu proiect* si varianta *fara proiect*) se obtin parametrii proiectului (veniturile generate strict de proiect)
- Prognoza cheltuielilor de exploatare
 - o se evalueaza cheltuielile de exploatare la nivelul organizatiei atat in varianta *fara proiect* cat si in varianta *cu proiect*
 - o folosind metoda incrementala (diferenta parametrilor din varianta *cu proiect* si varianta *fara proiect*) se obtin parametrii proiectului (cheltuielile operationale generate strict de proiect)
- Proiectia situatiilor financiare la nivel de proiect
 - o avand atat veniturile cat si cheltuielile generate strict de proiect se intocmesc situatiile financiare aferente proiectului: fluxurile de numerar aferente proiectului necesare calculului indicatorilor de proiect
 - o pornind de la situatiile financiare ale proiectului se construiesc situatiile financiare necesare calculului indicatorilor de performanta, conform metodologiei folosite: tabelele de calcul pentru indicatorii de profitabilitate a investitiei (RRF/C, VFNA/C) si tabelul de calcul a sustenabilitatii financiare
- Calculul indicatorilor de performanta aferenti proiectului
 - o pe baza situatiilor financiare se calculeaza indicatorii de performanta ai proiectului
 - o Interpretarea rezultatelor si concluzii

Sintetizam elementele evaluate pentru calculul indicatorilor de performanta **asa cum este recomandat de literatura specifica la nivelul Comisiei Europene: „Guidance on the methodology for carrying out cost-benefit analysis, Working document no.4” respectiv „Guide to cost-benefit analysis of investment projects – manualul CE privind ACB”, in tabelul urmator:**

ANALIZA FINANCIARA (sumar)			
	VANf(C)	Sustenabilitatea	VANf(K)
TOTAL COST INVESTITIONAL			
teren	-	-	
constructii	-	-	
echipamente	-	-	
necorporale	-	-	
alte cheltuieli investitionale	-	-	
variatiia capitalului de lucru	-(+)	-(+)	
VALOAREA REZIDUALA	+		+
TOTAL COSTURI DE OPERARE			
materii prime	-	-	-
salarii	-	-	-
energie, utilitati	-	-	-
intretinere si operare	-	-	-
costuri administrative	-	-	-
reparatii, costuri inlocuire*	-	-	-
alte iesiri de numerar			-
dobanzi		-	-
rambursari de credite		-	-
impozite si taxe		-	
VENITURI OPERATIONALE			
produs X	+	+	+
produs Y	+	+	+
servicii	+	+	+
SURSE DE FINANTARE			
asistenta UE		+	
buget de stat		+	**
capital privat		+	-
imprumuturi		+	
alte resurse (ramburs TVA)		+	

* nu se suporta din costul investitional, nu sunt prevazute in devizul general al investitiei

** numai in cazul indicatorilor de performanta la nivelul capitalului investitional

Extras din normele metodologice ale Comisiei Europene cu privire la realizarea Analizei financiare din cadrul Analizei Cost Beneficiu

In sectiunile urmatoare sunt parcurse etapele necesare analizei financiare, conform metodologiei prezentate.

2. Proiecții financiare aferente scenariului „fără proiect”

Așa cum a fost prezentat în secțiunea metodologică, pentru identificarea parametrilor proiectului, conform *metodei fluxurilor financiare marginale/diferențiale – sau metoda incrementală*, este necesară proiecția financiară la nivelul organizației, în varianta fără proiect.

2.1. Proiecția veniturilor în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)

Proiecțiile fără proiect pleacă de la ipoteza ca în cazul în care proiectul nu se realizează, activitatea companiei rămâne la aceleași parametri ca și în perioada de referință, respectiv ultimul exercitiu financiar încheiat (2015). Aceasta este o consecință a ipotezei *caeteris paribus*, și este o metoda uzuala în realizarea proiecțiilor financiare.

Ținând cont că se urmărește evaluarea exclusivă a impactului proiectului asupra organizației, nu se iau în considerare factori externi, exogeni care să influențeze activitatea independent de investiție. În cazul în care s-ar face astfel de ipoteze, ele ar trebui considerate și în varianta *cu proiect*, iar prin diferența celor două scenarii s-ar anula oricum.

Astfel, veniturile pe orizontul prognozat sunt menținute constante, la nivelul anului 2015.

Principalele categorii de venituri realizate de companie sunt:

- venituri din servicii prestate
- venituri chirii (spații, standuri)
- venituri din închirieri tarabe (licențe)
- alte venituri asimilate prod vânduta (recuperări energie electrică, apă, energie termică, recuperări din deșeuri, etc)
- venituri din mărfuri

Acestora li se adaugă și veniturile din producția de imobilizări, alte venituri de exploatare respectiv veniturile financiare.

Prezentăm detaliat conținutul efectiv al Cifrei de afaceri a companiei, conform datelor din 2015:

Detaliere CA la nivelul companiei – 2015	Valori - lei
Venituri din servicii prestate	3.887.995
Venituri chirii (spații, standuri)	9.101.225
Venituri din închirieri tarabe (licențe)	3.198.638
Alte venituri asimilate prod vânduta (han, recuperări energie electrică, apă, energie termică, recuperări din deșeuri, etc)	1.972.054
Venituri din mărfuri	2.055.101
Total producție vânduta	18.159.912
Total mărfuri	2.055.101
TOTAL Cifra de afaceri	20.215.013

Prezentăm veniturile operationale la nivel de organizație pe orizontul prognozat, în varianta fără proiect, în conformitate cu datele financiare înregistrate în exercițiul financiar de referință, 2015.

Veniturile operationale ale companiei în varianta fără proiect

Categorii venituri		Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
- proiectie constanta fara proiect -											
1. Cifra de afaceri neta		20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013
Productia vanduta - activ.influentate de proiect (piata micro 17)		1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088
Productia vanduta - activitati independente de proiect		16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824
Venituri din vanzarea marfurilor		2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101
Reduceri comerciale		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente cifrei de afaceri nete		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Venituri aferente costului productiei in curs de executie (variati stocurilor)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata		130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981
4. Alte venituri din exploatare		871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392
TOTAL venituri din exploatare		21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386

Valori exprimate în lei

La fel ca și veniturile operaționale, veniturile financiare sunt menținute constante pe orizontul prognozat. Acestea se evidențiază în cadrul proiecției Contului de Profit și Pierdere (CPP).

Pentru producția vândută, am evidențiat contribuția la valoarea totală a veniturilor generate de activitatea aferentă Piața Micro 17, care face obiectul proiectului de investiții. Detalierea conținutului și modul în care aceste venituri sunt influențate de proiect face obiectul secțiunii proiecțiilor cu proiect.

2.2. Proiecția cheltuielilor în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)

Proiecția cheltuielilor în scenariul fără proiect se realizează similar cu proiecția veniturilor: este menținut constant nivelul înregistrat în exercițiul financiar de referință – 2015.

Prezentăm cheltuielile operationale la nivel de organizatie pe orizontul prognozat, în varianta fara proiect, în conformitate cu datele financiare înregistrate în exercițiul financiar de referință, 2015.

Categorii cheltuieli - proiectie constanta fara proiect -	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Cheltuieli cu materiale prime si materialele consumabile	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950
Alte cheltuieli materiale	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580
Cheltuieli privind marfurile	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567
Reduceri comerciale primite	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Cheltuieli cu personalul, din care:	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686
Salarii si indemnizatii	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776
Cheltuieli cu amortizarile	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557
Ajustari de valoare privind activele circulante	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207
Cheltuieli privind prestatiile externe	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198
Alte cheltuieli	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653
Cheltuieli cu dobanzile de refinantare	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari privind provizioanele, din care:	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Cheltuieli	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Venituri	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
TOTAL cheltuieli din exploatare	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414

Valori exprimate în lei

2.3. Proiecția CPP în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)

Proiecția contului de profit și pierdere pleacă de la următoarele ipoteze:

- Durata de implementare a proiectului este estimată la 24 de luni,
- Proiecțiile financiare au fost făcute pe un orizont de prognoză de 10 ani.
- Valoarea totală a investiției (fără TVA) este de 2.348.343,76 lei.
- Proiecția contului de profit și pierdere are ca suport prognoza veniturilor și a cheltuielilor din prezentul capitol
- În anul 0 sunt înregistrate rezultate contabile de la 31.12.2015.

Pentru anii de funcționare:

- Cifra de afaceri este calculată pe baza valorilor din Prognoza Veniturilor;
- Cheltuielile de exploatare sunt cele prezentate în Prognoza Cheltuielilor.
- Societatea este plătitoare de TVA.
- Societatea nu solicită credit pentru cofinanțare și implicit nu va avea cheltuieli financiare pe orizontul prognozat.

- Pe lângă veniturile și cheltuielile operaționale, CPP înglobează și venituri și cheltuieli financiare și de asemenea, impozitul pe profitul realizat

Prezentăm în detaliu proiecția CPP structurat:



CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE - scenariul fara proiect -										
	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013	20.215.013
Productia vanduta - activitati impactate de proiect	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088	1.467.088
Productia vanduta - activitati independente de proiect	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824
Venituri din vanzarea marfurilor	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente CA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Venituri aferente costului productiei in curs de exec.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981
4. Alte venituri din exploatare	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392
TOTAL venituri din exploatare	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386	21.217.386
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950	391.950
Alte cheltuieli materiale	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600	227.600
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580	2.122.580
Cheltuieli privind marfurile	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567
Reduceri comerciale primite	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Cheltuieli cu personalul, din care:	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686
Salarii si indemnizatii	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910
Cheltuieli cu asigurările si protecția sociala	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776
Cheltuieli cu amortizarile	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557	1.916.557
Ajustari de valoare privind activele circulante	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207	4.206.207
Cheltuieli privind prestatiile externe	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356	2.755.356
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198
Alte cheltuieli	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653
Ajustari privind provizioanele, din care:	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Cheltuieli	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Venituri	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
TOTAL cheltuieli din exploatare	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414	19.891.414
REZULTATUL DIN EXPLOATARE	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972	1.325.972
Venituri financiare	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534
Cheltuieli privind dobanzile	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270
Alte cheltuieli financiare	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84
TOTAL cheltuieli financiare	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354
REZULTATUL FINANCIAR	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820
REZULTATUL BRUT	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152	1.323.152
Impoziti pe profit / cifra de afaceri	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704
REZULTATUL NET	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448

2.4. Proiecția Bilanțului în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)

În completarea bilanțului sintetic previzionat s-au avut în vedere următoarele ipoteze și corelații:

- În anul 0 sunt înscrise valorile din bilanțul contabil de la data de 31.12.2015.
- **Valoarea activelor imobilizate brute**, din anul 1 de prognoză reprezintă valoarea totală a activelor care includ:

- **activele imobilizate existente** deja în patrimoniu – la 31.12.2015 44.148.247,00 lei;

Considerăm că pe orizontul de prognoză societatea nu vinde, casează sau achiziționează active, astfel că valoarea acestora va rămâne constantă în anii de funcționare.

- **Valoarea amortizării cumulate** reprezintă valoarea amortizării calculate pentru activele existente, conform situațiilor financiare. În fiecare an se cumulează alocarea amortizării curente conform CPP.
- **Valoarea estimată a stocurilor** este păstrată pe tot orizontul de prognoză, egală cu cea din ultimul an de funcționare, respectiv anul de referință 2015, considerând ca semnifică un nivel reprezentativ pentru companie.
- De asemenea **valoarea creanțelor acumulate** de societate o vom păstra constantă pe orizontul de prognoză, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie.
- Poziția bilanțieră **Casa și conturile la bănci** cuprinde valoarea disponibilului de numerar la sfârșitul fiecărui an de funcționare. Aceste valori sunt corelate cu valorile indicatorului Disponibil de Numerar Curent, previzionat în Fluxul de Numerar.
- **Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de până la un an**
- Se consideră că nivelul datoriilor pe termen scurt nu va varia semnificativ. Se mențin constante, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie.
- Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an: Se mențin constante, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie. Compania nu are credite bancare, nivelul datoriilor pe termen lung fiind nesemnificativ (0,1% din capitalurile proprii)
- **Subvențiile pentru investiții** reprezintă ajutorul nerambursabil primit în trecut de beneficiar. Se menține constant pe orizontul prognozat.
- **Rezultatul exercițiului financiar** reprezintă profitul net obținut de societate în fiecare an de funcționare. *Acest indicator este corelat cu indicatorul Rezultatul exercițiului financiar din CPP*
- **Capitalul social** – va fi menținut constant pe orizontul de prognoză.
- **Rezerve** - Rezervele din fiecare an se constituie din rezultatul exercițiului financiar aferent anilor precedenți.

BILANTUL SINTETIC		Exercitiul anterior	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
- scenariul fara proiect -												
Active imobilizate - brute		44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247	44.148.247
Valoarea amortizarii cumulate		17.150.796	19.067.353	20.983.910	22.900.467	24.817.024	26.733.581	28.650.138	30.566.695	32.483.252	34.399.809	36.316.366
Active imobilizate - nete		26.997.451	25.080.894	23.164.337	21.247.780	19.331.223	17.414.666	15.498.109	13.581.552	11.664.995	9.748.438	7.831.881
Stocuri		238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507
Creante		1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174
Casa si conturi la banci		391.724	9.620.144	12.690.565	15.760.987	18.831.409	21.901.830	24.972.252	28.042.674	31.113.095	34.183.517	37.253.939
Total active circulante		1.787.405	11.015.825	14.086.246	17.156.568	20.227.090	23.297.511	26.367.933	29.438.355	32.508.776	35.579.198	38.649.620
TOTAL ACTIV		28.784.856	36.096.719	37.250.583	38.404.448	39.558.313	40.712.177	41.866.042	43.019.907	44.173.771	45.327.636	46.481.501
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada de pana la un an		2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497
Imprumuturi si datorii la institutii de credit		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale		2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada mai mare de un an		20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056
Imprumuturi si datorii la institutii de credit		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale		20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provizioane		150.000	180.000	210.000	240.000	270.000	300.000	330.000	360.000	390.000	420.000	450.000
Subventii pentru investitii		8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191
Capital social		5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518	5.531.518
Rezultatul exercitiului financiar		1.120.175	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448	1.111.448
Rezerve si asimilate		11.094.419	18.385.009	19.508.874	20.632.738	21.756.503	22.880.468	24.004.332	25.128.197	26.252.062	27.375.926	28.499.791
Total capitaluri proprii		17.746.112	25.027.975	26.151.839	27.275.704	28.399.569	29.523.433	30.647.298	31.771.163	32.895.027	34.018.892	35.142.757
TOTAL PASIV		28.784.856	36.096.719	37.250.583	38.404.448	39.558.313	40.712.177	41.866.042	43.019.907	44.173.771	45.327.636	46.481.501
Verificare (activ-pasiv)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

2.5. Proiecția Fluxului de Numerar în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)

Chiar dacă în prezentul scenariu nu se realizează investiția propusă, considerăm de asemenea *perioada de implementare* de 24 de luni, ca și în cazul *cu proiect*, pentru ca scenariile să fie comparabile.

- Activitatea de investiții și finanțare este nulă pe tot orizontul prognozat (ne aflăm în scenariul *fără investiție*)
- Proiecția fluxului de numerar *pe perioada de implementare de 24 luni* se regăsește anexată prezentei documentații
- **In Flux de Numerar - An 1-5 - exploatare**, la linia E, încasări din activitatea de exploatare, sunt trecute veniturile generate atât de activitatea cu proiect și de activitatea independentă de proiect.
- Cota de TVA utilizată pentru fluxurile de numerar a fost 20%.
- Plățile pentru exploatare sunt calculate pornind de la cheltuielile înregistrate în contul de profit și pierdere:
 - o Amortizarea nu este o plată, și nu se regăsește în fluxul de numerar, la fel ca și în cazul provizioanelor
 - o Cheltuielilor care suportă TVA li s-a aplicat cota de 20%, iar în cazul cheltuielilor salariale aceasta nu a fost considerată
- Nu au fost luate în considerare întârzieri la plată sau plăți în avans, fond de rulment sau alte elemente ce caracterizează termenele de înregistrare ale fluxurilor de numerar
- Plățile de TVA și impozitele au fost considerate ca efectuate în interiorul aceleiași perioade (nu întârziat), pentru comparabilitate și pentru urmărirea ușoară a proiecțiilor. Rezultatele obținute nu sunt influențate de acest aspect
- Disponibilul de numerar la sfârșitul perioadei este calculat prin cumularea disponibilului de numerar din perioada precedentă cu fluxul de numerar net al perioadei

Flux de numerar în scenariul fără investiție

FLUX DE NUMERAR - FUNCTIONARE											
I	Implementare	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Activitatea de investiții și finanțare											
A	Total intrări de lichidități din: (A1+A2+A3+A4)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A1	Aport la capitalul societății (împrumuturi active)	0									
A2	Vanzari de active, inclusiv TVA	0									
A3	Credite pe termen lung, din care: (A.3.1. + A.3.2.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.3.1.	Împrumut - cofinanțare la proiect	0									
A.3.2.	Alte Credite pe termen mediu și lung, leasinguri, alte datorii	0									
A4	Ajutor nerambursabil (inclusiv avans)	0									
B	Total ieșiri de lichidități prin investiții: (B1+B2+B3)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B1	Achiziții de active fixe corporale, inclusiv TVA	0									
B2	Achiziții de active fixe necorporale, inclusiv TVA	0									
B3	Creșterea investițiilor în curs	0									
B	Total ieșiri de lichidități prin finanțare: (C1+C2)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C1	Rambursări de Credite pe termen mediu și lung, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.1.1.	Rate la împrumut - cofinanțare la proiect	0									
C.1.2.	Rate la alte Credite pe t. mediu și lung, leasinguri, alte datorii	0									
C2	Plăți de dobânzi la Credite pe t. mediu și lung, din care:	0									
C.2.1.	La împrumut - cofinanțare la proiect	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.2.	La alte Credite pe termen mediu și lung, leasinguri, alte dat	0									
D	Flux de lichidități din activ. de inv. și finanțare (A-B-C)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activitatea de exploatare											
E	Incassări din activitatea de exploatare, inclusiv TVA	50.921.726	25.460.863	25.460.863	25.460.863	25.460.863	25.460.863	25.460.863	25.460.863	25.460.863	25.460.863
F	Incassări din activitatea financiară pe termen scurt	7.068	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534
G	Credite pe termen scurt	0									
H	Total intrări de numerar (E+F+G)	50.928.794	25.464.397	25.464.397	25.464.397	25.464.397	25.464.397	25.464.397	25.464.397	25.464.397	25.464.397
I	Plăți pentru activ. de exploatare, incl. TVA (dupa caz:	39.409.942	19.705.151	19.705.151	19.705.151	19.705.151	19.705.151	19.705.151	19.705.151	19.705.151	19.705.151
I1	Materii prime și materiale	940.680	470.340	470.340	470.340	470.340	470.340	470.340	470.340	470.340	470.340
I2	Alte materiale	546.240	273.120	273.120	273.120	273.120	273.120	273.120	273.120	273.120	273.120
I3	Energie și apă	5.094.192	2.547.096	2.547.096	2.547.096	2.547.096	2.547.096	2.547.096	2.547.096	2.547.096	2.547.096
I4	Marfuri	4.592.561	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280
I5	Aferente personalului angajat	14.753.820	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910
I6	Asigurări și protecție socială	3.387.552	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776
I7	Prestatii externe	6.612.854	3.306.427	3.306.427	3.306.427	3.306.427	3.306.427	3.306.427	3.306.427	3.306.427	3.306.427
I8	Impozite, taxe și vamsminte asimilate	3.283.675	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838
I9	Alte plăți aferente exploatării	198.367	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364
J	Flux brut înainte de plăți pentru impozit pe profit și ajust. TVA (H-I)	11.518.853	5.759.246	5.759.246	5.759.246	5.759.246	5.759.246	5.759.246	5.759.246	5.759.246	5.759.246
K	Plăți/incasări pentru impozite și taxe (K1-K2-K3)	5.348.147	2.682.471	2.682.471	2.682.471	2.682.471	2.682.471	2.682.471	2.682.471	2.682.471	2.682.471
K1	Plăți TVA	4.942.193	2.470.766	2.470.766	2.470.766	2.470.766	2.470.766	2.470.766	2.470.766	2.470.766	2.470.766
K2	Rambursări TVA	0									
K3	Impozit pe profit/cifra de afaceri	405.954	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704	211.704
L	Rambursări de credite pe termen scurt	0									
M	Plăți de dobânzi la credite pe termen scurt	12.708	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354
N	Dividende	0									
O	Total plăți, exclusiv cele aferente exploatării (K1+L+M+N)	5.360.855	2.688.825	2.688.825	2.688.825	2.688.825	2.688.825	2.688.825	2.688.825	2.688.825	2.688.825
P	Flux de numerar din activitatea de exploatare (J-O)	6.157.998	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422
FLUX DE LICHIDITATI (CASH FLOW)											
Q	Flux de lichidități net al perioadei (D+P)	6.157.998	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422	3.070.422
R	Disponibil de numerar al perioadei precedente	391.724	6.549.722	9.620.144	12.690.565	15.760.987	18.831.409	21.901.830	24.972.252	28.042.674	31.113.095
S	Disponibil de numerar la sfârșitul perioadei (Q+R)	6.549.722	9.620.144	12.690.565	15.760.987	18.831.409	21.901.830	24.972.252	28.042.674	31.113.095	34.183.517
											37.253.939

2.6. Indicatori economico financiari în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)

Pe baza situațiilor financiare întocmite în prezentul scenariu, au fost calculați o serie de indicatori de performanță financiară la nivelul companiei, orientativi, pentru a fi comparați cu scenariul *cu investiție*.

Prezentăm sintetic situația principalilor indicatori economico-financiari:

Nr. Crt.	Indicator	U.M.	Valoare	Observație
1	Profit net mediu	RON/an	1.111.448	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
2	Rata rentabilității comerciale (profit net / cifra de afaceri)	%	5,50%	Calculată ca valoare medie pe orizontul prognozat
3	Rata rezultatului din exploatare (rezultat din exploatare / venituri din exploatare)	%	6,25%	Calculată ca valoare medie pe orizontul prognozat
4	Gradul de îndatorare (datorii totale / capital propriu)	%	3,27%	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
5	Disponibil de numerar la sfârșitul perioadei (anul 10 de funcționare)	RON	37.253.939	Valoarea disponibilului de numerar în ultimul an de funcționare

3. Proiecții financiare în varianta „cu proiect”

Conform metodologiei prezentate, pentru identificarea parametrilor proiectului, conform *metodei fluxurilor financiare marginale/diferentiale – sau metoda incrementală*, este necesară proiecția financiară la nivelul organizației, în varianta *fără proiect* precum și în varianta *cu proiect*.

3.1. Proiecția veniturilor în varianta CU proiect (la nivelul companiei)

Pentru proiecția veniturilor la nivelul companiei în varianta implementării proiectului este necesar să definim și să identificăm impactul investiției asupra operațiunilor desfășurate de companie.

Astfel, ținând cont că investiția vizează modernizarea unui centru de profit al companiei (Piața Micro 17), este necesar în primul rând să delimităm veniturile generate de acest centru de veniturile generale ale companiei. După aceasta, se definește și se cuantifică impactul investiției asupra veniturilor generate de Piața Micro 17.

Principalele categorii de venituri realizate de companie sunt:

- venituri din servicii prestate
- venituri chirii (spații, standuri)
- venituri din închirieri tarabe (licențe)
- alte venituri asimilate prod vânduta (recuperări energie electrică, apă, energie termică, recuperări din deșeuri, etc)
- venituri din mărfuri

Ținând cont că obiectul de activitate și specificul operațiunilor derulate la nivelul companiei este similar pentru toate centrele operaționale (prin centre numim piețele gestionate de companie), la nivelul Pieței Micro 17 regăsim aceleași activități generatoare de venituri.

Identificarea veniturilor generate exclusiv de Piața Micro 17 din totalul activității a fost realizată pe baza înregistrărilor contabile ale companiei. Valorile prezentate sunt valori exacte:

Detaliere CA – 2015 La nivelul companiei vs Piața Micro 17	Valori – lei Total companie	Valori – lei Piața Micro 17	Pondere Piața Micro 17 din total venituri
Venituri din servicii prestate	3.887.995	165.590	4,26%
Venituri chirii (spații, standuri)	9.101.225	616.496	6,77%
Venituri din închirieri tarabe (licențe)	3.198.638	489.968	15,32%
Alte venituri asimilate prod vânduta (han, recuperări en. electrică, apă, en. termică, recuperări din deșeuri, etc)	1.972.054	195.034	9,89%
Venituri din mărfuri	2.055.101	43.456	2,11%
Total producție vânduta (cf categ. bilanțiere)	18.159.912	1.467.088	8,08%
Total mărfuri	2.055.101	43.456	2,11%
TOTAL Cifra de afaceri	20.215.013	1.510.544	7,47%

Așa cum se observă, Piața Micro 17 reprezintă 7,47 din veniturile operaționale ale companiei. Acest centru are o pondere mai importantă (peste medie) în privința veniturilor din închiriere tarabe (licențe), având un număr foarte ridicat și fiind un vad comercial bun și o pondere mai mică din perspectiva mărfurilor (vanzări proprii prin economate).

Având clar identificate veniturile aferente centrului modernizat, prezentăm ipotezele care stau la baza evaluării impactului investiției asupra veniturilor Pieței Micro 17.

Impactul investiției asupra activității desfășurate în cadrul Pieței Micro 17

Subliniem faptul că lucrările de intervenție vizează parțial (și nu integral) activitatea și infrastructura aferentă centrului de activitate Piața Micro 17. Astfel, piața are următorii parametri semnificativi de venituri:

Capacități generatoare de venituri directe la nivelul Pieței M17	Total existent Nr.	Vizate de investiție Nr.	%
Nr. spații de închiriat	63	25	39,70%
Nr. Licențe (tarabe)	304	90	29,60%

Astfel, toate categoriile de venituri operaționale (cu excepția mărfurilor) sunt determinate direct sau indirect de capacitățile efective operaționale existente, respectiv numărul de spații de închiriat și numărul de licențe disponibil.

Așa cum rezultă din tabelul de mai sus, nu toate capacitățile existente fac obiectul investiției, ci doar 39,7% din spațiile de închiriat și 29,6% din numărul existent de tarabe.

Investiția va influența în mod direct capacitățile modernizate prin creșterea condițiilor de lucru, a vizibilității și a atractivității respectivelor capacități, care va conduce și la o creștere a prețului practicat pentru închiriere spații și licențe.

Investiția va influența în mod direct și capacitățile nemodernizate, prin creșterea condițiilor și a igienei arealului (apar la nivel de piață grupuri sanitare, căi acces, utilități, etc) și de asemenea prin creșterea vizibilității pieței, a atractivității, vadului comercial, care va determina de asemenea o modificare (sensibilă) a prețurilor practicate de închiriere și pentru licențe. Creșterea nivelului de preț practicat pentru închiriere și licențe va fi determinată exclusiv de factori de piață: ca urmare a modernizării parțiale a pieței, a creșterii atractivității, a creșterii numărului de consumatori care o vizitează, cererea pentru spații și tarabe va crește semnificativ, determinând în mod natural un trend ascendent al prețului.

Parametrii fundamentali pentru determinarea veniturilor directe sunt **categoriile de servicii, cantitățile și prețurile** utilizate. Parcurgem în continuare pe rând acești parametri, subliniind evoluția lor ca urmare a investiției realizate.

Categoriile de servicii

Recapitulăm principalele categorii de venituri înregistrate la nivelul Pieței M17, cu sublinierea capacităților existente care generează *direct* venituri:

Categoriile de venituri La nivelul Piața Micro 17	Valori – lei Piața Micro 17	Capacități existente	Capacități modernizate	Capacități rezultate	Variație capacități
Venituri chirii (spații, standuri)	616.496	63	25	38	+13
Venituri din închirieri tarabe (licențe)	489.968	304	90	90	+0
Venituri din servicii prestate	165.590				
Alte venituri asimilate	195.034				
Venituri din mărfuri	43.456				
Total producție vândută (cf. categ. bilanțiere)	1.467.088	1	0	1	+0
Total mărfuri	43.456				
TOTAL Cifra de afaceri	1.510.544				

Așa cum este prezentat structurat în tabelul anterior, la nivelul pieței se obțin venituri directe din chirii și licențe și alte venituri indirecte, asociate activității desfășurate din servicii prestate către clienți (chiriași, vânzători tarabe, etc) și din alte asimilate.

Veniturile din tarabe (licențe): tarabele sunt închiriate în baza unor licențe lunare pentru activități de comercializare a produselor agroalimentare, produse industriale și de uz casnic, legume, fructe. Chiriașii sunt atât societăți comerciale, asociații familiale, întreprinderi individuale, producători agricoli, mici meșteșugari.

Veniturile din chirii: se obțin din închirierea spațiilor comerciale și de depozitare din incinta pieței.

Veniturile din prestări servicii: Conform HCL 348/2004 – privind exercitarea comerțului cu produse și servicii de piață în zonele publice, Administrația Piețelor Agroalimentare SA asigură contra cost închirierea de cântare, halate, tăvi, etc pentru utilizatorii pieței, deci zilnic se taxează și aceste servicii de închiriere.

Alte venituri asimilate: Prin contractele de închiriere ale spațiilor sunt prevăzute și alte taxe ce se facturează lunar odată cu chiria cum ar fi: cotă parte din închirierea instalațiilor de aer condiționat în halele destinate vânzării de lactate, consumurile de apă și canalizare în paușal sau în baza citirii subcontoarelor, taxe salubritate și utilizare a grupurilor sanitare, servicii de dezinsecție și deratizare. De asemenea, la realizarea veniturilor din această piață și nu numai, participă și procentul de 1% / zi, respectiv 2% / zi pentru întârzierile la plată aplicate chiriașilor de spații sau de tarabe

Cantitățile

Așa cum rezultă din tabelul anterior, ca urmare a lucrărilor de intervenție, va crește efectiv doar numărul de spații comerciale închiriate, cu 13 unități: ca urmare a modernizării și extinderii spațiilor, din 25 inițiale rezultă 38, conducând la un total de 76 la nivelul pieței.

Numărul locurilor pentru licențe rămâne constant: în urma intervențiilor, sunt modernizate 90 locuri, rezultând tot 90 locuri modernizate (reprezentând capacitatea maximă a halei asupra căreia se fac lucrări de reabilitare).

Sintetizând, capacitățile rezultate sunt următoarele:

Capacități directe de venituri Piața Micro 17	Capacități inițiale	Capacități rezultate	Din care	
			Modernizate	Nemodernizate
Spații, standuri (de închiriat)	63	76	38	38
Tarabe (licențe)	304	304	90	214

Veniturile din servicii prestate și venituri asimilate, considerate indirecte, sunt direct proportionale cu nivelul capacităților generatoare de venituri existente.

Prețurile

Proiecțiile sunt realizate folosind prețuri medii reprezentative. Astfel, chiar dacă pentru fiecare spațiu închiriat prețul variază în funcție de condițiile de piață de la momentul contractării, și similar pentru licențe, valorile folosite în proiecții se calculează ca prețuri medii.

Astfel, prezentăm prețurile medii din prezent pe categoriile principale de venituri directe, și evoluția lor ca urmare a implementării proiectului de investiție.

Prețuri medii înainte de realizarea investiției:

Categorii de venituri directe Piața Micro 17	Capacități inițiale	Venituri aferente	Preț mediu lunar (lei)
Spații, standuri (de închiriat)	63	616.496	815,47
Tarabe (licențe)	304	489.968	134,31

Prețuri medii după realizarea investiției (lei):

Categorii de venituri directe Piața Micro 17	Capacități nemodernizate	Prețuri medii lunare	Capacități modernizate	Prețuri medii lunare
Spații, standuri (de închiriat)	38	897,02	38	978,57
Tarabe (licențe)	214	147,74	90	161,17

Așa cum se observă, prețurile cresc sensibil atât pentru capacitățile modernizate cât și pentru cele nemodernizate. Ipotezele privind creșterea de preț au fost următoarele:

- pentru capacitățile nemodernizate, ca urmare a îmbunătățirii condițiilor generale de funcționare a pieței, a atractivității, a numărului de consumatori și implicit a cererii de spații/licențe, prețul mediu va crește cu 10% față de perioada precedentă:
 - o prețul mediu pentru spațiile comerciale crește cu 10% de la 815,47 lei/lună la 897,02 lei/lună. Obiectul acestei creșteri vor fi 38 locații nemodernizate.
 - o prețul mediu pentru tarabe (licențe) crește cu 10% de la 134,31 lei/lună la 147,74 lei/lună. Obiectul acestei creșteri vor fi 214 tarabe.
- pentru capacitățile modernizate, ca urmare a îmbunătățirii calității spațiilor de lucru, a condițiilor generale de funcționare a pieței, a atractivității, a numărului de consumatori și implicit a cererii de spații/licențe, prețul mediu va crește cu 20% față de perioada precedentă:
 - o prețul mediu pentru spațiile comerciale crește cu 20% de la 815,47 lei/lună la 978,57 lei/lună. Obiectul acestei creșteri vor fi 38 locații modernizate.
 - o prețul mediu pentru tarabe (licențe) crește cu 10% de la 134,31 lei/lună la 161,17 lei/lună. Obiectul acestei creșteri vor fi 90 tarabe.

Ca urmare a evoluției prețurilor, dar și ca urmare a creșterii numărului de spații comerciale, veniturile directe după implementarea proiectului vor crește în consecință. Calculul acestor noi venituri generate se face direct, prin produsul dintre capacitățile existente și prețurile de închiriere (sau licențe) aferente.

Evoluție venituri directe Piața Micro 17	Înainte de investiție	După investiție	Creștere absolută
venituri chirie (spații, standuri)	616.496	855.264	238.768
venituri din închirieri tarabe (licențe)	489.968	553.460	63.492

În ceea ce privește veniturile indirecte (din servicii prestate și servicii asimilate), acestea considerăm ca sunt dependente și direct proporționale cu veniturile directe. Estimarea acestora se face pe baza evoluției celorlalte venituri directe. Astfel, deși numărul spațiilor comerciale crește cu 20% și veniturile directe cresc cu peste 25% ca urmare a investițiilor facem ipoteza pesimistă că veniturile indirecte (din servicii prestate și servicii asimilate) vor avea o creștere cu 10% față de perioada de referință.

Evoluție venituri indirecte Piața Micro 17	Înainte de investiție	După investiție	Crestere absolută
venituri din servicii prestate	165.590	182.149	16.559
alte venituri asimilate prod vanduta (recuperari energie electrica, apa, recuperari din deseuri, etc)	195.034	214.537	19.503

Pentru veniturile din vânzări mărfuri, facem de asemenea ipoteza pesimistă că vor rămâne constante.

Centralizăm astfel, evoluția veniturilor aferente Pieței Micro 17, ca urmare a realizării investiției:

Evoluție venituri Piața Micro 17	Înainte de investiție	După investiție	Crestere absolută
venituri chirii (spații, standuri)	616.496	855.264	238.768
venituri din închirieri tarabe (licențe)	489.968	553.460	63.492
venituri din servicii prestate	165.590	182.149	16.559
alte venituri asimilate prod vanduta (recuperari energie electrica, apa, recuperari din deseuri, etc)	195.034	214.537	19.503
venituri din mărfuri	43.456	43.456	0
TOTAL	1.510.544	1.848.866	338.322

Ca urmare a ipotezelor de lucru și a calculelor efectuate privind evoluția veniturilor la nivelul pieței, pot fi proiectate veniturile la nivelul companiei odată cu realizarea investiției pe orizontul de analiză. Aceasta se calculează prin cumularea veniturilor independente de investiție (toate veniturile cu excepția celor aferente Pieței Micro 17) cu noile venituri generate de Piața Micro 17.

Conform metodologiei de prognoză, aceasta se realizează în *prețuri constante*.

În realitate, anual prețurile fac obiectul actualizării cu rata inflației și condițiile de piață. Acești factori sunt incluși în analiza performanței financiare a proiectului, metoda folosită fiind *metoda valorii actualizate nete*, care presupune actualizarea cu un factor de scont (rata de actualizare). Ca și definiție, rata de actualizare înglobează o serie de factori macroeconomici caracteristici economiei naționale și a domeniului de activitate precum: rata inflației, rata dobânzii, politici economice, etc.

Prezentăm detaliat și structurat veniturile generate de companie *după implementarea proiectului*:

Veniturile operationale ale companiei în varianta CU proiect

Categorii venituri - după implementarea proiectului -	Exercitiul anterior	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	20.215.013	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335
Productia vanduta - activ.influentate de proiect (piata micro 17)	1.467.088	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410
Productia vanduta - activitati independente de proiect	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824
Venituri din vanzarea marfurilor	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare afacente cifrei de afaceri nete	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Venituri aferente costului productiei in curs de executie (variata stocurilor)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981
4. Alte venituri din exploatare	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392	871.392
TOTAL venituri din exploatare	21.217.386	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708

3.2. Proiecția cheltuielilor în varianta CU proiect (la nivelul companiei)

Pentru proiecția veniturilor la nivelul companiei în varianta implementării proiectului este necesar să definim și să identificăm impactul investiției asupra operațiunilor desfășurate de companie.

Ținând cont că investiția vizează modernizarea unui centru de profit al companiei (Piața Micro 17), este necesar în primul rând să delimităm cheltuielile generate de acest centru de cheltuielile generale ale companiei. După aceasta, se definește și se cuantifică impactul investiției asupra cheltuielilor generate de Piața Micro 17.

Identificarea cheltuielilor directe generate exclusiv de *Piața Micro 17* din totalul activității a fost realizată pe baza înregistrărilor contabile ale companiei.

Pe lângă cheltuielile directe, cheltuielile de personal au fost estimate proporțional cu veniturile generate de centrul de activitate: ținând cont de faptul că majoritatea cheltuielilor de personal ale companiei nu deservesc direct piețele gestionate, ci reprezintă personal de management și executiv din centrul operativ, alocarea costurilor de personal pe fiecare piață se face proporțional cu nivelul de activitate aferent fiecărui centru. Astfel, veniturile aferente Pieței Micro 17 reprezintă 7,67% din veniturile companiei. În consecință, cheltuielile de personal atribuite funcționării acestui centru operațional vor fi 7,67% din total cheltuieli de personal.

Același principiu al proporționalității îl aplicăm și în cazul cheltuielilor cu amortizările.

În baza ipotezelor formulate, prezentăm cheltuielile înregistrate la nivelul companiei în perioada de referință, cu evidențierea cheltuielilor pentru Piața Micro 17:

Categorii cheltuieli	Exercițiul anterior 2015	Din care, Piața Micro 17	Explicație
Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile	391.950	17.655,00	Cf. înreg. contabile
Alte cheltuieli materiale	227.600	10.252,00	Cf. înreg. contabile
Alte cheltuieli externe (cu energie și apă)	2.122.580	221.826,00	Cf. înreg. contabile
Cheltuieli privind marfurile	1.913.567	39.980,00	Cf. înreg. contabile
Reduceri comerciale primite	150	0,00	
Cheltuieli cu personalul, din care:	9.070.686	695.721,62	
Salarii și indemnizații	7.376.910	565.809,00	7,67% din total
Cheltuieli cu asigurările și protecția socială	1.693.776	129.912,62	7,67% din total
Cheltuieli cu amortizările	1.916.557	146.999,92	7,67% din total
Ajustări de valoare privind activele circulante	12.417	0,00	
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	4.206.207	88.626,00	
Cheltuieli privind prestațiile externe	2.755.356	71.384,00	Cf. înreg. contabile
Cheltuieli cu alte impozite, taxe și varsăminte asimilate	1.368.198	17.242,00	Cf. înreg. contabile
Alte cheltuieli	82.653	0	
Cheltuieli cu dobânzile de refinanțare înregistrate de entitățile radiate din	0	0	
Ajustări privind provizioanele, din care:	30.000	0	
TOTAL cheltuieli din exploatare	19.891.414	1.221.060,54	

Având identificate cheltuielile aferente centrului modernizat, prezentăm ipotezele care stau la baza evaluării impactului investiției asupra cheltuielilor Pieței Micro 17.

Impactul investiției asupra activității desfășurate în cadrul Pieței Micro 17

Cheltuielile operaționale sunt direct proporționale cu nivelul de activitate înregistrat. În principiu, cheltuielile înregistrate sunt aferente serviciilor prestate de companie și a altor servicii asimilate.

Ținând cont că pentru aceste categorii de venituri s-a considerat o creștere de 10%, ca urmare a creșterii generale a nivelului de activitate desfășurat în cadrul pieței, facem ipoteza complementară că și în cazul cheltuielilor aferente se va manifesta aceeași creștere de 10%.

Astfel, pentru categoriile de cheltuieli - *Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile, Alte cheltuieli materiale, Alte cheltuieli externe (cu energie și apă) și Alte cheltuieli de exploatare (terții)*, considerăm o creștere cu 10% în corespondență cu creșterea similară a veniturilor.

Cheltuielile cu mărfurile se mențin constante, în corespondență cu menținerea constantă a veniturilor din mărfuri.

Cheltuielile de personal: ca urmare a realizării investiției nu vor fi realizate angajări de personal. Investițiile nu sunt de natură să mărească schema de personal a companiei. În consecință, cheltuielile de personal sunt menținute constante pe orizontul prognozat.

Cheltuielile cu amortizările se modifică în urma investiției, adăugându-se nivelului înregistrat în anul de referință, amortizarea aferentă investiției: 112.253,63 lei/an, pe un orizont de 20 ani. Metoda de calcul a amortizării este în concordanță cu normele contabile în vigoare și cu perioada de amortizare specifică prevăzută în catalogul mijloacelor fixe.

Având toate ipotezele și parametrii pentru evaluarea cheltuielilor la nivelul Pieței Micro 17, după realizarea investiției, prezentăm centralizat rezultatele obținute:

Categorii cheltuieli	Piața Micro 17 2015	Piața Micro 17 DUPĂ Investiție	Variație absolută
Cheltuieli cu materiile prime și materialele consumabile	17.655,00	19.420,50	+1.765,50
Alte cheltuieli materiale	10.252,00	11.277,20	+1.025,20
Alte cheltuieli externe (cu energie și apă)	221.826,00	244.008,60	+22.182,60
Cheltuieli privind mărfurile	39.980,00	39.980,00	0,00
Reduceri comerciale primite	0,00		
Cheltuieli cu personalul, din care:	695.721,62	695.722	
Salarii și indemnizații	565.809,00	565.809,00	0,00
Cheltuieli cu asigurările și protecția socială	129.912,62	129.912,62	0,00
Cheltuieli cu amortizările	146.999,92	259.253,55	+112.253,63
Ajustări de valoare privind activele circulante	0,00	0,00	
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	88.626,00	95.764	
Cheltuieli privind prestațiile externe	71.384,00	78.522,40	+7.138,40
Cheltuieli cu alte impozite, taxe și varsăminte asimilate	17.242,00	17.242,00	0,00
Alte cheltuieli	0	0	0,00
Cheltuieli cu dobânzile de refinanțare înregistrate de entitățile radiate din	0	0	
Ajustări privind provizioanele, din care:	0	0	
TOTAL cheltuieli din exploatare	1.221.060,54	1.365.425,87	+ 137.226,93

Ca urmare a ipotezelor de lucru și a calculelor efectuate privind evoluția cheltuielilor la nivelul pieței, pot fi proiectate cheltuielile la nivelul companiei odată cu realizarea investiției pe orizontul de analiză. Aceasta se calculează prin cumularea cheltuielilor independente de investiție (toate cheltuielile cu excepția celor aferente Pieței Micro 17) cu noile cheltuieli generate de Piața Micro 17. Creșterea în valoare absolută a cheltuielilor la nivelul companiei este 137.226,93 lei/an (reprezentând creșterea la nivelul pieței Micro 17).

Prezentăm detaliat și structurat cheltuielile generate de companie după implementarea proiectului.



Cheltuielile operaționale ale companiei în varianta CU proiect

Categorii cheltuieli - proiecte cu proiect, cu finanțare -	Exercitiul anterior	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Cheltuieli cu materiale prime și materialele consumabile	391.950	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716
Alte cheltuieli materiale	227.600	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625
Alte cheltuieli externe (cu energie și apă)	2.122.580	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763
Cheltuieli privind marfurile	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567
Reduceri comerciale primite	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Cheltuieli cu personalul, din care:	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686
Salarii și indemnizații	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910
Cheltuieli cu asigurările și protecția socială	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776
Cheltuieli cu amortizarile	1.916.557	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811
Ajustări de valoare privind activele circulante	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	4.206.207	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345
Cheltuieli privind prestațiile externe	2.755.356	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494
Cheltuieli cu alte impozite, taxe și varsăminte asimilate	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198
Alte cheltuieli	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653
Cheltuieli cu dobanzile de refinanțare	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustări privind provizioanele, din care:	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Cheltuieli	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Venituri	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
TOTAL cheltuieli din exploatare	19.891.414	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779

3.3. Proiecția CPP în varianta CU proiect (la nivelul companiei)

Proiecția contului de profit și pierdere pleacă de la următoarele ipoteze:

- Durata de implementare a proiectului este estimată la 24 de luni,
- Proiecțiile financiare au fost făcute pe un orizont de prognoza de 10 ani.
- Valoarea totală a investiției (fără TVA) este de 2.348.343,76 lei.
- Proiecția contului de profit și pierdere are ca suport prognoza veniturilor și a cheltuielilor din prezentul capitol
- În anul 0 sunt înregistrate rezultate contabile de la 31.12.2015.

Pentru anii de funcționare:

- Cifra de afaceri este calculată pe baza valorilor din Prognoza Veniturilor;
- Cheltuielile de exploatare sunt cele prezentate în Prognoza Cheltuielilor.
- Societatea este plătitoare de TVA.
- Societatea nu solicită credit pentru cofinanțare și implicit nu va avea cheltuieli financiare pe orizontul prognozat.

- Pe lângă veniturile și cheltuielile operaționale, CPP înglobează și venituri și cheltuieli financiare și de asemenea, impozitul pe profitul realizat

Prezentăm în detaliu proiecția CPP structurată:



CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE - scenariul în varianta CU proiect -										
	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335	20.553.335
Productia vanduta - activitati influentate de proiect	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410	1.805.410
Productia vanduta - activitati independente de proiect	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824	16.692.824
Venituri din vanzarea marfurilor	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101	2.055.101
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente CA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Venituri aferente costului productiei in curs de exec.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Alte venituri din exploatare	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981	130.981
TOTAL venituri din exploatare	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708	21.555.708
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716	393.716
Alte cheltuieli materiale	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625	228.625
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763	2.144.763
Cheltuieli privind marfurile	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567	1.913.567
Reduceri comerciale primite	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Cheltuieli cu personalul, din care:	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686	9.070.686
Salarii si indemnizatii	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910
Cheltuieli cu asigurările si protectia sociala	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776
Cheltuieli cu amortizarile	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811	2.028.811
Ajustari de valoare privind activele circulante	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417	12.417
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345	4.213.345
Cheltuieli privind prestatii externe	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494	2.762.494
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198	1.368.198
Alte cheltuieli	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653	82.653
Ajustari privind provizioanele, din care:	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Cheltuieli	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Venituri	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
TOTAL cheltuieli din exploatare	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779	20.035.779
REZULTATUL DIN EXPLOATARE	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929	1.519.929
Venituri financiare (TOTAL)	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534
Cheltuieli privind dobanzile	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270	6.270
Alte cheltuieli financiare	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84
TOTAL cheltuieli financiare	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354
REZULTATUL FINANCIAR	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820	-2.820
REZULTATUL BRUT	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109	1.517.109
Impozit pe profit / cifra de afaceri	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737
REZULTATUL NET	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372

3.4. Proiecția Bilanțului în varianta CU proiect (la nivelul companiei)

În completarea bilanțului sintetic previzionat s-au avut în vedere următoarele ipoteze și corelații:

- În anul 0 sunt înscrise valorile din bilanțul contabil de la data de 31.12.2015.
- **Valoarea activelor imobilizate brute**, din anul 1 de prognoza reprezintă valoarea totală a activelor care includ:
 - **activele imobilizate existente** deja în patrimoniu – la 31.12.2015 44.148.247,00 lei;
 - **activele achiziționate prin proiect** (convențional, se cuprinde valoarea investiției fără TVA, respectiv: 2.348.343,76 lei.

Consideram ca pe orizontul de prognoza societatea nu vinde, casează sau achiziționează active, astfel că valoarea acestora va rămâne constantă în anii de funcționare, după implementarea investiției.

- **Valoarea amortizării cumulate** reprezintă valoarea amortizării calculate pentru activele existente, conform situații financiare. În fiecare an se cumulează valoarea amortizării curente conform CPP care include valoarea activelor nou achiziționate.
- **Valoarea estimată a stocurilor** este păstrată pe tot orizontul de prognoza, egală cu cea din ultimul an de funcționare, respectiv anul de referință 2015, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie.
- De asemenea **valoarea creanțelor acumulate** de societate o vom păstra constantă pe orizontul de prognoza, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie.
- **Poziția bilanțieră Casa și conturile la bănci** cuprinde valoarea disponibilului de numerar la sfârșitul fiecărui an de funcționare, cu proiect. Aceste valori sunt corelate cu valorile indicatorului Disponibil de Numerar Curent, previzionat în Fluxul de Numerar cu proiect.
- **Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de până la un an**
- Se considera că nivelul datoriilor pe termen scurt nu va varia semnificativ. Se mențin constante, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie.
- Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an: Se mențin constante, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie. Compania nu are credite bancare, nivelul datoriilor pe termen lung fiind nesemnificativ (0,1% din capitalurile proprii)
- **Subvențiile pentru investiții** reprezintă ajutorul nerambursabil primit în trecut de beneficiar. Se menține constant pe orizontul prognozat.
- **Rezultatul exercițiului financiar** reprezintă profitul net obținut de societate în fiecare an de funcționare. *Acest indicator este corelat cu indicatorul Rezultatul exercițiului financiar din CPP, varianta cu proiect*
- **Capitalul social** – va fi mărit cu suma alocată de acționar acestui proiect, respectiv 885.550 lei, echivalentul a 199.000 Euro la cursul de schimb 4,45 lei/euro.
- **Rezerve** - Rezervele din fiecare an se constituie din rezultatul exercițiului financiar aferent anilor precedenți.



BILANTUL SINTETIC scenariul CU proiect		Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Active imobilizate - Brute	44.148.247	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591	46.496.591
Valoarea amortizării cumulate	17.150.796	19.179.607	21.208.417	23.237.228	25.266.039	27.294.849	29.323.660	31.352.470	33.381.281	35.410.092	37.438.902
Active imobilizate - nete	26.997.451	27.316.984	25.288.174	23.259.363	21.230.552	19.201.742	17.172.931	15.144.120	13.115.310	11.086.499	9.057.688
Stocuri	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507	238.507
Creante	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174	1.157.174
Casa si conturi la banci	391.724	7.880.082	11.225.681	14.571.281	17.916.880	21.262.479	24.608.078	27.953.678	31.299.277	34.644.876	37.990.475
Total active circulante	1.787.405	9.275.763	12.621.362	15.966.962	19.312.561	22.658.160	26.003.759	29.349.359	32.694.958	36.040.557	39.386.156
TOTAL ACTIV	28.784.856	36.592.747	37.909.536	39.226.325	40.543.113	41.859.302	43.176.690	44.493.479	45.810.268	47.127.056	48.443.845
Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă de până la un an	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497
Imprumuturi si datorii la institutii de credit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497	2.466.497
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056
Imprumuturi si datorii la institutii de credit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056	20.056
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provizioane	150.000	180.000	210.000	240.000	270.000	300.000	330.000	360.000	390.000	420.000	450.000
Subvenții pentru investiții	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191	8.402.191
Capital social	5.531.518	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068	6.417.068
Rezultatul exercitiului financiar	1.120.175	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372	1.274.372
Rezerve si asimilate	11.094.419	17.832.563.75	19.119.352	20.406.141	21.692.930	22.979.718	24.266.507	25.553.295	26.840.084	28.126.873	29.413.661
Total capitaluri proprii	17.746.112	25.524.003	26.810.792	28.097.591	29.384.369	30.671.168	31.957.946	33.244.735	34.531.524	35.818.312	37.105.101
TOTAL PASIV	28.784.856	36.592.747	37.909.536	39.226.325	40.543.113	41.859.302	43.176.690	44.493.479	45.810.268	47.127.056	48.443.845
Verificare (activ-pasiv)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

3.5. Proiecția Fluxului de Numerar în varianta CU proiect (la nivelul companiei)

Perioada de implementare se considera 24 luni.

- **Cheltuielile cu realizarea investiției** au fost calculate conform cheltuielilor investiționale în urma semnării contractelor de furnizare, în total de 2.348.373,76 lei astfel:
 - Lucrări de construcții montaj: 2.189.096,15 lei
 - Servicii de proiectare: 103.271,12 lei
 - Taxe, avize și autorizații executate: 55.976,49 lei
- **In fluxul de numerar aferent anului 1 de implementare:**
 - La rubrica *disponibil de numerar al lunii precedente, linia R*, este trecută în prima coloană, suma de bani disponibilă în companie – casa și conturile la bănci din anul de referință.
- **In Flux de Numerar - an 1 și 2 implementare**, la linia E, încasări din activitatea de exploatare, sunt trecute veniturile generate de activitatea fără proiect. Cheltuielile aferente personalului angajat, asigurările și protecția socială și taxele impozitele și vărsămintele asimilate nu poartă TVA și au fost trecute pe liniile I5, I6 și I8.
 - o La estimarea veniturilor fără proiect s-a ținut cont că pe perioada de implementare vor fi oprite anumite activități operaționale: nu au fost considerate veniturile aferente spațiilor modernizate (din chirii și tarabe)
 - o Cheltuielile au fost menținute constante la nivelul de referință
- **In Flux de Numerar - An 1-10 - exploatare**, la linia E, încasări din activitatea de exploatare, sunt trecute veniturile generate atât de activitatea cu proiect și de activitatea independentă de proiect, ca urmare a realizării investiției
- Cota de TVA utilizată pentru fluxurile de numerar a fost 20%.
- Plățile pentru exploatare sunt calculate pornind de la cheltuielile înregistrate în contul de profit și pierdere:
 - o Amortizarea nu este o plată, și nu se regăsește în fluxul de numerar, la fel ca și în cazul provizioanelor
 - o Cheltuielilor care suportă TVA li s-a aplicat cota de 20%, iar în cazul cheltuielilor salariale aceasta nu a fost considerată
- Nu au fost luate în considerare întârzieri la plată sau plăți în avans, fond de rulment sau alte elemente ce caracterizează termenele de înregistrare ale fluxurilor de numerar
- Plățile de TVA și impozitele au fost considerate ca efectuate în interiorul aceleiași perioade (nu întârziat), pentru comparabilitate și pentru urmărirea ușoară a proiecțiilor. Rezultatele obținute nu sunt influențate de acest aspect
- Disponibilul de numerar la sfârșitul perioadei este calculat prin cumularea disponibilului de numerar din perioada precedentă cu fluxul de numerar net al perioadei

Flux de numerar în scenariul CU investiție

FLUX DE NUMERAR - FUNCTIONARE											
	Implementare	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Activitatea de investitii si finantare											
I	24 luni										
A	Total intrari de lichiditati din: (A1+A2+A3+A4)	885.550	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A1	Aport la capitalul societatii (imprumuturi acionari)	885.550									
A2	Vanzari de active, inclusiv TVA	0									
A3	Credite pe termen lung, din care: (A.3.1. + A.3.2.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.3.1.	Imprumut - cofinantare la proiect	0									
A.3.2.	Alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte datorii	0									
A4	Ajutor nerambursabil (inclusiv avans)	0									
B	Total iesiri de lichiditati prin investitii: (B1+B2+B3)	2.806.817	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B1	Achizitii de active fixe corporale, inclusiv TVA	0									
B2	Achizitii de active fixe necorporale, inclusiv TVA	123.925									
B3	Cresterea investitiilor in curs	2.682.892									
B	Total iesiri de lichiditati prin finantare (C1+C2)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C1	Rambursari de Credite pe termen mediu si lung, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.1.1.	Rate la imprumut - cofinantare la proiect	0									
C.1.2.	Rate la alte Credite pe t. mediu si lung, leasinguri, alte datorii	0									
C2	Plati de dobanzi la Credite pe t. mediu si lung, din care:	0									
C.2.1.	La imprumut - cofinantare la proiect	0									
C.2.2.	La alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte dat	0									
D	Flux de lichiditati din activi. de inv. si finantare (A-B-C)	-1.921.267	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activitatea de exploatare											
E	Incasari din activitatea de exploatare, inclusiv TVA	49.986.254	25.866.850	25.866.850	25.866.850	25.866.850	25.866.850	25.866.850	25.866.850	25.866.850	25.866.850
F	Incasari din activitatea financiara pe termen scurt	7.068	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534	3.534
G	Credite pe termen scurt	0									
H	Total intrari de numerar (E+F+G)	49.993.322	25.870.384	25.870.384	25.870.384	25.870.384	25.870.384	25.870.384	25.870.384	25.870.384	25.870.384
I	Plati pentru activ. de exploatare, incl. TVA (dupa caz):	39.238.742	19.743.685	19.743.685	19.743.685	19.743.685	19.743.685	19.743.685	19.743.685	19.743.685	19.743.685
I1	Materii prime si materiale	931.747	472.459	472.459	472.459	472.459	472.459	472.459	472.459	472.459	472.459
I2	Alte materiale	541.053	274.350	274.350	274.350	274.350	274.350	274.350	274.350	274.350	274.350
I3	Energie si apa	4.981.955	2.573.715	2.573.715	2.573.715	2.573.715	2.573.715	2.573.715	2.573.715	2.573.715	2.573.715
I4	Marfuri	4.592.561	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280	2.296.280
I5	Aferente personalului angajat	14.753.820	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910	7.376.910
I6	Asigurari si protectie sociala	3.387.552	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776	1.693.776
I7	Prestatii externe	6.576.736	3.314.993	3.314.993	3.314.993	3.314.993	3.314.993	3.314.993	3.314.993	3.314.993	3.314.993
I8	Impozite, taxe si varsaminte asimilate	3.274.951	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838	1.641.838
I9	Alte plati aferente exploatarii	198.367	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364	99.364
J	Flux brut inainte de plati pentru imp. profit si ajust. TVA	10.754.580	6.126.699	6.126.699	6.126.699	6.126.699	6.126.699	6.126.699	6.126.699	6.126.699	6.126.699
K	Plati/incasari pentru impozite si taxe (K1-K2+K3)	4.677.846	2.774.746	2.774.746	2.774.746	2.774.746	2.774.746	2.774.746	2.774.746	2.774.746	2.774.746
K1	Plati TVA	4.814.814	2.532.009	2.532.009	2.532.009	2.532.009	2.532.009	2.532.009	2.532.009	2.532.009	2.532.009
K2	Rambursari TVA	458.473									
K3	Impozit pe profit/cifra de afaceri	321.506	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737	242.737
L	Rambursari de credite pe termen scurt	0									
M	Plati de dobanzi la credite pe termen scurt	12.708	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354	6.354
N	Dividende	0									
O	Total plati, exclusiv cele aferente exploatarii (K+L+M+N)	4.690.554	2.781.100	2.781.100	2.781.100	2.781.100	2.781.100	2.781.100	2.781.100	2.781.100	2.781.100
P	Flux de numerar din activitatea de exploatare (J-O)	6.064.026	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599
FLUX DE LICHIDITATI (CASH FLOW)											
Q	Flux de lichiditati net al perioadei (D+P)	4.142.759	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599	3.345.599
R	Disponibil de numerar al perioadei precedente	391.724	4.534.483	7.880.082	11.225.681	14.571.281	17.916.880	21.262.479	24.608.078	27.953.678	31.299.277
S	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei (Q+R)	4.534.483	7.880.082	11.225.681	14.571.281	17.916.880	21.262.479	24.608.078	27.953.678	31.299.277	34.644.876

3.6. Indicatori economico financiari în varianta CU proiect (la nivelul companiei)

Pe baza situațiilor financiare întocmite în prezentul scenariu, au fost calculați o serie de indicatori de performanță financiară la nivelul companiei, orientativi, pentru a fi comparați cu scenariul *fără investiție*.

Prezentăm sintetic situația principalilor indicatori economico-financiari pentru varianta CU proiect:

Nr. Crt.	Indicator	U.M.	Valoare	Observație
1	Profit net mediu	RON/an	1.274.372	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
2	Rata rentabilității comerciale (profit net / cifra de afaceri)	%	6,20%	Calculata ca valoare medie pe orizontul prognozat
3	Rata rezultatului din exploatare (rezultat din exploatare / venituri din exploatare)	%	7,05%	Calculata ca valoare medie pe orizontul prognozat
4	Gradul de îndatorare (datorii totale / capital propriu)	%	3,20%	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
5	Disponibil de numerar la sfârșitul perioadei (anul 10 de funcționare)	RON	37.990.475	Valoarea disponibilului de numerar în ultimul an de funcționare

3.7. Analiza comparativă a indicatorilor în cele două scenarii analizate

Prezentăm comparativ indicatorii financiari la nivel de companie în scenariul CU, respectiv FĂRĂ proiect:

Nr. Crt.	Indicator	U.M.	Valoare FĂRĂ proiect	Valoare CU proiect	Variație absolută indicator
1	Profit net mediu	RON/an	1.111.448	1.274.372	+162.924
2	Rata rentabilității comerciale (profit net / cifra de afaceri)	%	5,50%	6,20%	+0,70%
3	Rata rezultatului din exploatare (rezultat din exploatare / venituri din exploatare)	%	6,25%	7,05%	+0,80%
4	Gradul de îndatorare (datorii totale / capital propriu)	%	3,27%	3,20%	- 0,07%
5	Disponibil de numerar la sfârșitul perioadei (anul 10 de funcționare)	RON	37.253.939	37.990.475	+ 736.537

Așa cum se observă, toți indicatorii financiari analizați variază în sens favorabil în varianta CU proiect, comparativ cu varianta fără proiect. Profitul net mediu crește cu 162.924 lei/ an, însă ținând cont că rezultatul înglobează o creștere a amortizării de 112.254 lei/an rezultă că fluxul de numerar suplimentar este cu aproximativ 270 mii lei anual mai mare. Rentabilitatea generală crește semnificativ, cu 0,7 puncte procentuale respectiv cu 12,7%. Gradul de îndatorare se diminuează datorită creșterii activelor prin mărirea capitalului social. Disponibilul de numerar la finalul orizontului de analiză este cu 736.537 lei mai ridicat aici incluzându-se și ieșirile de numerar ca urmare a investiției, de - 2.348.343,76 lei.

4. Proiecții financiare aferente proiectului de investiție

În prezenta secțiune sunt realizate proiecțiile financiare aferente proiectului de investiție. În conformitate cu metodologia prezentată (secțiunea V.1), după realizarea proiecțiilor la nivelul companiei în scenariile *fără investiție* respectiv *cu realizarea investiției*, prin utilizarea metodei fluxurilor financiare marginale/diferențiale, se proiectează situațiile financiare aferente exclusiv proiectului.

Situațiile financiare aferente strict proiectului se obțin prin diferența dintre situațiile în varianta *cu proiect* respectiv *fără proiect*. Diferența dintre cele două reprezintă exclusiv impactul proiectului la nivelul activității desfășurate de companie, valoarea adăugată produsă strict de proiect.

Ținând cont că metoda utilizată pentru calculul indicatorilor este metoda fluxului net de numerar actualizat, iar indicatorii urmăriți sunt VANf și RIRf, situația financiară relevantă la nivel de proiect care ne interesează este proiecția fluxului de numerar al proiectului. Pe baza fluxurilor nete de numerar generate de proiect se vor calcula indicatorii de performanță / profitabilitate determinanți în evaluarea oportunității proiectului și a finanțării acestuia de către acționar (investitor).

Sintetizăm elementele evaluate pentru calculul indicatorilor de performanță așa cum este recomandat de literatura specifică la nivelul Comisiei Europene: „Guidance on the methodology for carrying out cost-benefit analysis, Working document no.4” respectiv „Guide to cost-benefit analysis of investment projects – manualul CE privind ACB”, în tabelul următor:

ANALIZA FINANCIARA (sumar)			
	VANf(C)	Sustenabilitatea	VANf(K)
TOTAL COST INVESTITIONAL			
teren	-	-	
construcții	-	-	
echipamente	-	-	
necorporale	-	-	
alte cheltuieli investitoriale	-	-	
variația capitalului de lucru	-(+)	-(+)	
VALOAREA REZIDUALA	+		+
TOTAL COSTURI DE OPERARE			
materii prime	-	-	
salarii	-	-	
energie, utilități	-	-	
intretinere și operare	-	-	
costuri administrative	-	-	
reparații, costuri înlocuire*	-	-	
alte ieșiri de numerar			
dobânzi		-	
rambursări de credite		-	
impozite și taxe		-	
VENITURI OPERATIONALE			
produs X	+	+	+
produs Y	+	+	+
servicii	+	+	+
SURSE DE FINANTARE			
asistența UE		+	
buget de stat		+	**
capital privat		+	

imprumuturi	+	
alte resurse (ramburs TVA)	+	
* nu se suporta din costul investitional, nu sunt prevazute in devizul general al investitiei		
** numai in cazul indicatorilor de performanta la nivelul capitalului investitional		

Extras din normele metodologice ale Comisiei Europene cu privire la realizarea Analizei financiare din cadrul Analizei Cost Beneficiu

Pentru calculul indicatorilor de profitabilitate financiară, așa cum se observă din tabelul de mai sus, se consideră toate fluxurile operaționale generate de proiect și de asemenea și fluxurile financiare când acestea există (în cazul nostru, investiția nu presupune contractarea de împrumuturi bancare sau a altor instrumente financiare specifice).

Atenție: Fluxurile de numerar întocmite conform recomandărilor nu coincid cu fluxul de numerar aferent companiei în varianta cu proiect. Fluxurile ce stau la baza analizei de profitabilitate sunt la nivel de proiect și respecta instrucțiunile din tabelul de mai sus, respectiv includerea sau excluderea anumitor fluxuri pentru fiecare analiza în parte.

În tabelul următor prezentăm fluxul de numerar al proiectului, obținut prin metoda fluxurilor financiare marginale. Datele cele mai importante din această situație, care sunt utilizate în calculul indicatorilor de profitabilitate sunt *fluxurile nete de numerar* de la sfârșitul fiecărei perioade (linia Q).

FLUX DE NUMERAR pe calcul indicatori profitabilitate PROIECT											
Activitatea de investiti si finantare											
	An 0	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
A Total intrari de lichiditati din: (A1+A2+A3+A4)	885.550,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A1 Aport la capitalul societatii (imprumuturi actiuni)	885.550,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A2 Vanzari de active, inclusiv TVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A3 Credite pe termen lung, din care: (A3.1 + A3.2.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A3.1. Imprumut - cofinantare la proiect	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A3.2. Alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte datorii	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A4 Ajutor nerambursabil (inclusiv avans)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B Total iesiri de lichiditati prin investiti: (B1+B2+B3)	2.456.561,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B1 Achizitii de active fixe corporale, inclusiv TVA	123.925,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B2 Achizitii de active fixe necorporale, inclusiv TVA	2.332.636,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B3 Cresterea investitiilor in curs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C Total iesiri de lichiditati prin finantare (C1+C2)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C1 Rambursari de Credite pe termen mediu si lung, din care:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C1.1. Rate la imprumut - cofinantare la proiect	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C1.2. Rate la alte Credite pe t. mediu si lung, leasinguri, alte datorii	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C2 Plati de dobanzi la Credite pe t. mediu si lung, din care:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C2.1. La imprumut - cofinantare la proiect	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C2.2. La alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte dat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D Flux de lichiditati din activi. de inv. si finantare (A-B-C)	-1.571.011,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II Activitatea de exploatare											
E Incasari din activitatea de exploatare, inclusiv TVA	-740.582,00	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88
F Incasari din activitatea financiara pe termen scurt	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
G Credite pe termen scurt	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
H Total intrari de numerar (E+G)	-740.582,00	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88	405.986,88
I Plati pentru activ. de exploatare, ind. TVA (dupa caz:	-135.533,09	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04	38.534,04
I1 Materiale prime si materiale	-7.071,89	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60	2.118,60
I2 Alte materiale	-4.106,54	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24	1.230,24
I3 Energie si apa	-88.854,63	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12	26.619,12
I4 Marfuri	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I5 Aferente personalului angajat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I6 Asigurari si protectie sociala	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I7 Prestatii externe	-28.593,58	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08	8.566,08
I8 Impozite, taxe si varsaminte asimilate	-6.906,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I9 Alte plati aferente exploatarii	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
J Flux brut inainte de plati pentru imp. profit si ajust. TVA	-605.048,91	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84	367.452,84
K Plati/incasari pentru impozite si taxe (K1-K2+K3)	-342.824,11	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14
K1 Plati TVA	-100.841,48	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14
K2 Rambursari TVA	175.127,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K3 Triput pe profit/cifra de afaceri	-66.854,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L Rambursari de credite pe termen scurt	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
M Plati de dobanzi la credite pe termen scurt	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
N Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
O Total plati, exclusiv cele aferente exploatarii (K1+M+N)	-342.824,11	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14	61.242,14
P Flux de numerar din activitatea de exploatare (J-O)	-262.224,80	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70
III FLUX DE LICHIDITATI (CASH FLOW)											
Q Flux de lichiditati net al perioadei (D+P)	-1.833.236,63	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70
R Disponibil de numerar al perioadei precedente	0,00	-1.833.236,63	-1.527.025,93	-1.220.815,23	-914.604,53	-608.393,83	-302.183,13	4.027,57	310.238,27	616.448,97	922.659,67
S Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei (Q+R)	-1.833.236,63	-1.527.025,93	-1.220.815,23	-914.604,53	-608.393,83	-302.183,13	4.027,57	310.238,27	616.448,97	922.659,67	1.228.870,37

5. Indicatori de performanță /profitabilitate financiară a proiectului

Profitabilitatea investiției se evaluează prin calculul indicatorilor **VANf (Valoarea Actualizată Netă – financiară)** și **RIRf (Rata Internă de Rentabilitate financiară)**

5.1. Valoarea actualizată netă financiară (VANf)

VANf reprezintă venitul net actualizat, respectiv fluxurile nete de numerar actualizate pe orizontul de prognoză, la care se adaugă valoarea reziduală și din care se deduc costurile investiționale.

Formula de calcul pentru valoarea actuală netă este următoarea:

$$VANf = -\frac{I_0}{(1+r)} + \sum_{i=2}^{n+1} \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{VR}{(1+r)^{n+2}}$$

Unde, r = rata de actualizare (4%)

I_0 = investiția inițială = 2.348.343,76 RON

CF_i = fluxurile de numerar nete anuale (reprezentate de linia Q din tabelul de calcul al indicatorului)

n = orizontul de prognoza (10 ani)

VR = valoarea reziduală a investiției

Modalitatea de calcul a valorii reziduale

Conform manualelor de specialitate, valoarea reziduală se poate calcula după trei metode:

Metoda A—prima alegere se face luând în considerare **valoarea de piață reziduală a activelor fixe**, ca și cum ar fi vândute la finalul orizontului de timp avut în vedere, și a pasivelor nete rămase (Comisia Europeană 2008:36).

Dezavantaje: lasă loc de foarte multe interpretări. Practic, există riscul introducerii unor valori doar pentru a obține indicatorii de performanță necesari aprobării proiectului.

Metoda B—prin calcularea valorii reziduale a tuturor activelor și pasivelor, pe baza unei **formule de amortizare economică și contabilă standard**, metoda recunoscută de Comisia Europeană (2008:36) și Citibank (1994:300) și susținută de membrii mai multor asociații profesionale din România (mai ales CECCAR).

Această metodă a fost una dintre cele mai populare metode utilizate, chiar dacă specialiștii în implementarea proiectelor majore au desprins concluzii negative cu privire la eficacitatea ei. Această metodă este singura acceptată pentru acele infrastructuri publice care sunt pe domeniul public și care nu au voie să fie vândute sau privatizate (precum drumuri, conducte de apă).

Dezavantaje: Această metodă este una pur contabilă iar valorile obținute nu au nici o legătură cu situația existentă pe piață. În general, programele de finanțare națională sau europeană exclud această metodă.

Metoda C–prin calcularea valorii nete actuale a fluxurilor de numerar în anii de viață rămași ai proiectului

Metoda are 2 etape :

Prima etapa consta în previzionarea fluxurilor de numerar viitoare, iar a doua etapa în calcularea ratei de actualizare. Previzionarea fluxurilor de numerar trebuie să țină cont de ipotezele corecte, mai ales în evitarea veniturilor foarte optimiste.

Dincolo de prezentarea celor 3 metode, manualele de specialitate recomandă folosirea unei metode sau a alteia, în funcție de natura și domeniul investiției. Astfel, pentru proiectele similare celui de față se recomandă următoarele:

- Valoarea reziduală va fi calculată cu **metoda C** –prin calcularea valorii nete actuale a fluxurilor de numerar în anii de viață rămași ai proiectului mai ales dacă structura este integrată.

Având în vedere cele trei metode prezentate dar și recomandările aferente, valoarea reziduală în cazul de față a fost calculată conform metodei **valorii nete actuale a fluxurilor de numerar** după formula:

$$VR = \frac{CF_{n+1}}{r - g}$$

r (rata de actualizare) = 4% (rata de actualizare)

g (rata de evoluție în perpetuitate) = -20%

g – rata de evoluție în perpetuitate reprezintă tendința evoluției așteptate a fluxurilor de numerar generate de investiție pe un orizont infinit în condițiile în care nu se realizează investiții de întreținere, reparații sau înlocuire. În mod normal aceasta va reflecta un trend descrescător, tinzând spre zero. În cazul de față, având în vedere investițiile realizate, tipologia lor și durata reală de folosire (10-20 ani) valoarea ratei de evoluție în perpetuitate este de -20%. Aceasta semnifică o utilizare din ce în ce mai redusă după orizontul proiectat, până la uzura fizică și morală totală în aproximativ 15-20 ani.

Folosind formula de calcul obținem :

$$VR = FN_{10+1}/(k-g) = 306.210,70/(4\% - (-25\%)) = 1.275.877,92 \text{ lei}$$

Valoarea financiară netă actualizată (VANf)

Având toți parametrii din relația de calcul a Valorii Financiare Nete Actualizate putem calcula acest indicator:

$$VANf = -\frac{I_0}{(1+r)} + \sum_{i=2}^{n+1} \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{VR}{(1+r)^{n+2}}$$

Prezentăm parametrii de calcul:

Indicator	Implementare (I0)	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5
Flux net de numerar (CFi)	-2.348.343,76	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70
Rata de actualizare (r)	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Termenul de actualizare (rata de scont) $(1+r)^i$	0,96154	0,92456	0,88900	0,85480	0,82193	0,79031
Flux net de numerar actualizat $\frac{CF_i}{(1+r)^i}$	-2.258.022,85	283.109,01	272.220,20	261.750,19	251.682,87	242.002,76

Indicator	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10	VR
Flux net de numerar (CFI)	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	306.210,70	1.275.877,92
Rata de actualizare (r)	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Termenul de actualizare (rata de scont) $(1+r)^i$	0,75992	0,73069	0,70259	0,67556	0,64958	0,62460
Flux net de numerar actualizat $\frac{CF_i}{(1+r)^i}$	232.694,97	223.745,16	215.139,58	206.864,98	198.908,63	796.909,58

Calculând, se obține următoarea valoare:

$$VANf = + 927.005,08 \text{ RON}$$

5.2. Rata Internă de rentabilitate financiară a proiectului (RIRf)

Rezultă din ecuația de egalare a valorii nete actualizate (VANf) cu zero.

$$VANf = -\frac{I_0}{(1+RIR)} + \sum_{i=2}^{n+1} \frac{CF_i}{(1+RIR)^i} + \frac{VR}{(1+RIR)^{n+2}} = 0$$

Avem deja toți parametrii ecuației, singura necunoscută devenind RIR, rata internă de rentabilitate.

$$RIRf = 9,84\%$$

5.3. Raportul Beneficiu/Cost

Pornind de la fluxul de numerar aferent calculului indicatorilor de profitabilitate (VANf și RIRf), determinăm intrările și ieșirile de numerar actualizate (cu $r = 4\%$). Cumulăm succesiv veniturile și cheltuielile astfel obținute, și obținem totalul veniturilor (beneficiilor) respectiv costurilor actualizate. Făcând raportul lor, obținem indicatorul beneficiu/cost.

Beneficiile și costurile generate de proiect, actualizate								
Indicator	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8
Beneficii	375.358	360.921	347.039	333.692	320.857	308.517	296.651	285.241
Costuri	92.249	88.701	85.289	82.009	78.855	75.822	72.905	70.101

Beneficiile și costurile generate de proiect, actualizate							
Indicator	An 9	An 10	An 11	An 12	An 13	An 14	An 15
Beneficii	274.270	263.721					
Costuri	67.405	64.813					

Suma cumulată a beneficiilor actualizate este: 3.166.266,61 lei

Suma cumulată a costurilor actualizate este: 778.148,27 lei

Așa cum se observă, costurile sunt mai mici decât beneficiile, în conformitate cu rezultatele financiare.

Raportul beneficiu/cost calculat este:

$$B / C = 4,07$$

Se confirmă pe această cale faptul că proiectul are o performanță financiară foarte ridicată.

Durata de recuperare a investiției prin fluxurile de numerar

Durata de recuperare a unei investiții se poate raporta la mai mulți parametri precum profitul net, fluxul net de numerar, profiturile sau fluxurile de numerar actualizate, etc.

În cazul de față, am calculat durata de recuperare prin fluxurile de numerar actualizate:

$$DR = 8,11 \text{ ani}$$

5.4. Concluzii privind indicatorii de performanță financiară ai proiectului

Indicatorii financiari ai proiectului calculați în prezenta secțiune denotă o performanță financiară ridicată.

Analizând indicatorii de rezultat raportat la pragurile decizionale din practica de specialitate observăm că în fiecare caz aceste praguri sunt depășite semnificând un nivel de performanță ridicat și echivalând cu acceptarea și realizarea unei astfel de investiții de către un investitor privat:

- Pentru Valoarea Actualizată Netă, pragul decizional este 0. Astfel, în cazul unei VANf pozitive, rezoluția este că proiectul este unul fezabil, acceptat la finanțare și implementat. În cazul nostru, VANf = 927.005,08 lei, semnificând că pe orizontul prognozat proiectul aduce o valoare adăugată, suplimentar investiției inițiale de 2.348.343,76, în cuantum de 927.005,08 lei.
- Similar, pentru Rata Internă de Rentabilitate, pragul decizional este *rata de actualizare*, 4%. Astfel, în cazul unei RIRf a unui proiect peste rata de actualizare, rezoluția este că proiectul este unul fezabil, acceptat la finanțare și implementat. În cazul nostru, RIRf = 9,84%, semnificând că pe orizontul prognozat randamentul investiției este de 9,84% raportat la costurile investiționale.
- Pentru raportul Beneficiu - Cost, pragul decizional este 1. Astfel, în cazul unui raport B/C a unui proiect supraunitar, rezoluția este că proiectul este unul fezabil, acceptat la finanțare și implementat. În cazul nostru, B/C = 4,07 lei, semnificând că pe orizontul prognozat beneficiile (financiare) aduse de proiect sunt de 4 ori peste nivelul costurilor.

- Termenul de recuperare a investiției nu are un prag de comutare fix. Pragul este determinat de obicei de înclinația sau aversiunea la risc a investitorului, iar o valoare uzuală pentru acest prag este de 12 ani.

Pe baza indicatorilor de performanță se poate trage concluzia că proiectul de investiție analizat are o valoare adăugată importantă și este recomandată implementarea sa.

Capitalul investit în proiectul analizat are un randament peste pragurile de fezabilitate tradiționale dar și peste nivelurile convenționale din majoritatea domeniilor economice.

O rată internă de rentabilitate de 9,84% este peste nivelul mediu al unor domenii economice precum industria prelucrătoare, construcții sau comerț și mult peste randamentele propuse de domeniul financiar bancar, al piețelor de capital sau al obligațiunilor de stat. În prezent, randamentul instrumentelor financiare din piață este foarte aproape de zero, în cel mai fericit caz rata dobânzii echivalând nivelul ratei inflației.

VI. Interpretarea rezultatelor și concluzii

În secțiunea anterioară a fost efectuată analiza detaliată a performanței financiare a proiectului de investiții. Concluzia fermă rezultată este aceea că proiectul de investiții este unul fezabil, recomandat realizării iar valoarea adăugată generată de acesta depășește semnificativ pragurile de rentabilitate specifice.

În prezenta secțiune se face evaluarea rezultatelor din perspectiva finanțării proiectului de către acționarul companiei, respectiv din perspectiva randamentului financiar al alocării financiare de 885.550 lei cu care Primăria Galați contribuie la realizarea proiectului de investiții.

6.1. Randamentul alocării financiare

Elementul urmărit de prezentul studiu și în special de această secțiune este dacă finanțarea parțială a proiectului prin mărirea capitalului social al companiei cu 885.550 lei reprezintă un comportament pe care l-ar avea un operator economic obișnuit pe piață în aceleași circumstanțe independent de orice considerent de politică publică ce ar fi irelevant pentru un investitor privat.

Finanțarea de 885.550 lei reprezintă în fapt acoperirea prin aport la capitalul social a 37,71% din necesarul de investit de 2.348.343,76 lei. Randamentul finanțării parțiale de 885.550 lei păstrează caracteristicile calculate la nivel de proiect, astfel:

- Rata Interna de Rentabilitate a capitalului investit de 885.550 lei este aceeași cu rata de rentabilitate a proiectului de investiție:

RIRf contribuție Mun. Galați = 9,84%

- Valoarea Actualizată Netă a capitalului investit de 885.550 lei se calculează proporțional cu valoarea totală a investiției din rezultatul obținut la nivelul întregii investiții:

VANf contribuție Mun. Galați = + 349.569,50 RON

Aceasta semnifică faptul că valoarea adăugată generată exclusiv de contribuția la capitalul social în vederea finanțării proiectului, în valoare de 885.550 lei este 349.569,50 lei, respectiv că fluxurile actualizate de numerar pe orizontul prognozat strict aferente contribuției finanțatorului recuperează integral contribuția și generează și un surplus de +39% din valoarea investită.

- Raportul beneficiu / cost al capitalului investit de 885.550 lei este aceeași cu raportul beneficiu / cost al proiectului de investiție:

B / C contribuție Mun. Galați = 4,07

Astfel, beneficiile generate de contribuția în valoare de 885.550 lei pentru realizarea investiției sunt de 4 ori mai mari decât costurile generate, pe orizontul analizat.

O primă concluzie cu privire la randamentul exclusiv al finanțării acordate (prin aport la capitalul social) este aceea că păstrează parametrii de performanță ai proiectului finanțat și generează o valoare adăugată semnificativă ce recomandă efectuarea finanțării.

Aplicarea prezentului test al investitorului privat în economie de piață a presupus luarea în considerare exclusiv a acelor costuri (investiționale) care ar fi fost suportate de un operator economic într-o situație similară și nu s-a ținut seama de costurile sau pierderile pe care statul le-ar suporta ca în calitate de autoritate publică. Similar, în cazul beneficiilor, nu au fost considerate acele beneficii sociale, economice generate de investiție care ar recomanda finanțarea de către o autoritate publică: nu au fost considerate și cuantificate beneficiile locuitorilor / consumatorilor care vor beneficia de o piață agroalimentară cu un nivel maxim al condițiilor de igienă, nu s-au cuantificat beneficii directe sau indirecte rezultate din dezvoltarea durabilă a zonei, nu s-au considerat locurile de muncă generate de dezvoltarea pieței, a activităților economice viitoare ce vor fi dezvoltate și toate beneficiile financiare, economice și sociale generate. Au fost evaluate exclusiv aspectele financiare ale proiectului, aspecte relevante pentru un decident / investitor privat.

Concluzia fermă raportată exclusiv la valoarea indicatorilor de performanță financiară ai alocării de capital (în valoare de 885.550 lei) pentru realizarea proiectului este că această alocare este fezabilă raportat la condițiile de piață și ar fi realizată de orice agent economic privat care conform principiilor economice urmărește obținerea de profit și creșterea bunăstării companiei.

6.2. Costul de oportunitate al alocării financiare

Suplimentar, evaluăm și costul de oportunitate al finanțării proiectului de către Primăria Galați, prin comparație cu alte modalități potențiale de utilizare a resurselor financiare în condiții de piață.

Principalele direcții alternative de investire sau economisire existente sunt următoarele:

- Plasamente financiare în depozite bancare
- Plasamente financiare pe piața de capital – în fonduri de investiții.

Depozite bancare

În prezent, realizarea de depozite bancare nu reprezintă o activitate generatoare de valoare adăugată. Ratele dobânzilor propuse de bănci pentru economisire (depozite) nu depășesc în prezent 2% și ținând cont de rata de actualizare aplicată de 4% (care include inflația, riscurile valutare, politice, etc. – fiind echivalentă a unei rate de devalorizare) rezultă un randament negativ. Cu alte cuvinte, plasarea de capital în depozite bancare face ca valoarea actualizată a banilor să scadă de la an la an!

Prezentăm în continuare, ratele dobânzilor practicate în sistemul bancar românesc în prezent:

Nr. crt.	Banca	Produs	DAE
1	Marfin Bank Romania	Depozit "12+1" - RON	1,68%
2	TBI Bank	Depozitul Promo - RON	1,61%
3	Marfin Bank Romania	Marfin Flexi - RON	1,60%
4	Idea Ban	Depozit cu dobanda fixa si plata lunara a dobanzii - RON	1,52%
5	TBI Bank	Depozitul All Inclusive - RON	1,44%
6	Patria Bank	Depozit la termen cu dobanda fixa - RON	1,41%
7	TBI Bank	Depozitul Simplu - RON	1,40%
8	Libra Internet Bank	Depozit la termen cu dobanda fixa si plata dobanzii la scadenta - RON	1,39%
9	Intesa Sanpaolo Bank Romania	Depozit cu Dobanda Progresiva pe 12 luni - RON	1,35%

10	Piraeus Bank Romania	Depozit cu Dubla Bucurie prin Winbank - RON	1,30%
11	Intesa Sanpaolo Bank Romania	Depozit la Termen Standard - RON	1,27%
12	Credit Europe Bank Romania	Depozit la termen cu plata dobanzii la maturitate - RON	1,23%
13	Banca Comerciala Feroviara	Depozitul Intercity - RON	1,23%
14	Libra Internet Bank	Depozit la termen cu dobanda fixa si plata lunara a dobanzii - RON	1,18%
15	Piraeus Bank Romania	Depozit cu Dubla Bucurie - RON	1,17%
16	Banca Comerciala Carpatica	Depozit Flexibil - RON	1,17%
17	Patria Bank	Depozit la termen cu plata lunara a dobanzii - RON	1,16%
18	Credit Europe Bank Romania	Depozit la termen cu plata lunara a dobanzii - RON	1,15%
19	Veneto Banca	Depozit la Termen - RON	1,14%
20	Piraeus Bank Romania	Depozit Star prin Winbank - RON	1,13%
21	Garanti Bank	Depozit la termen - RON	1,13%
22	Banca Comerciala Carpatica	Depozit la termen cu dobanda fixa si plata dobanzii la scadenta - RON	1,13%
23	Alpha Bank	Depozitul Tu Decizi - RON	1,08%
24	Alpha Bank	Alpha Progressive pe 12 luni - RON	1,08%
25	Alpha Bank	Depozit la termen - RON	1,08%
26	ProCredit Bank	Depozit Clasic prin ProB@nking Plus - RON	1,02%
27	Piraeus Bank Romania	Depozit Star - RON	1,01%
28	Piraeus Bank Romania	Depozit Crescator pe 12 luni - RON	1,00%
29	Veneto Banca	Depozitul progresiv pe 12 luni - RON	0,98%
30	Banca Romaneasca	Depozit cu plata dobanzii la scadenta - RON	0,92%
31	Credit Europe Bank Romania	Depozit la termen - RON	0,90%
32	Banca Romaneasca	Depozit la termen cu plata lunara a dobanzii - RON	0,88%
33	ProCredit Bank	Depozit Clasic - RON	0,85%
34	Credit Agricole Bank Romania	Depozit la termen - RON	0,82%
35	Credit Agricole Bank Romania	Depozit cu acumulare - RON	0,82%
36	CEC Bank	Virare venit - Depozit la Termen cu Rata Fixa a Dobanzii - RON	0,81%
37	Alpha Bank	Alpha Avans - RON	0,79%
38	Credit Europe Bank Romania	Depozit la termen cu plata lunara a dobanzii - RON	0,77%
39	Banca Transilvania	Depozit Clasic - RON	0,73%
40	CEC Bank	Depozit la Termen cu Rata Fixa a Dobanzii - RON	0,69%
41	TBI Bank	Depozitul Privilegiu - RON	0,69%
42	OTP Bank	Depozit la termen - RON	0,61%
43	OTP Bank	Depozit cu dobanda progresiva pe 12 luni - RON	0,61%
44	BRCI	Depozit la termen Persoane fizice - RON	0,41%
45	Bancpost	Depozit Start - RON	0,30%
46	UniCredit Bank	Depozit la Termen cu prelungire automata - RON	0,23%
47	BRD	Virare venit - Depozit la Termen - RON	0,17%
48	Bancpost	Depozit Prim - RON	0,13%
49	BRD	Depozit la Termen - RON	0,09%
50	Raiffeisen Bank	Depozit la termen - RON	0,04%
51	BCR	Depozit Succes - RON	-0,08%
52	ING	ING Depozit - RON	-0,48%

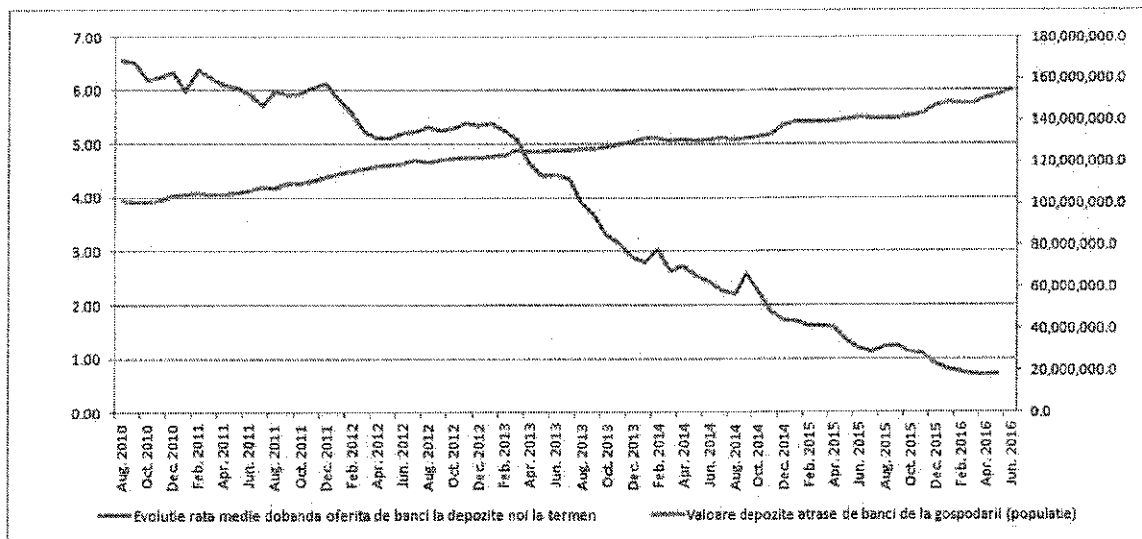
Sursa: Banca Națională a României (BNR) - <http://www.bnr.ro/Raport-statistic-606.aspx>

Așa cum se observă, dobânda anuală efectivă (care deduce și comisioanele de acordare și management) variază între maxim 1,68% și -0,48%. Subliniem din nou faptul că acesta este un randament neactualizat,

În sensul că prin considerarea unei rate de actualizare financiare de 4%, randamentele efective ar fi integral negative.

Prin comparare cu depozitele bancare, diferența de randament a utilizării capitalului financiar de 885.550 lei de către primărie în vederea finanțării proiectului este una covârșitoare.

Prezentăm orientativ și evoluția dobânzilor bancare conform BNR, pentru ultimii 6 ani:



Sursa: Banca Națională a României (BNR)

Se observă faptul că ratele dobânzilor acordate au scăzut radical, de la 6,5% în 2010 și până la sub 1% în 2016.

Piața de capital – fonduri de investiții

Similar cu domeniul bancar, piața de capital oferă randamente cu mult sub nivelul înregistrat în urmă cu 10 ani, când condițiile generale de funcționare și tranzacționare puteau permite atingerea unor niveluri de până la 10 ori mai mari ca în prezent.

Prezentăm în continuare randamentele la 12 luni obținute de fondurile de investiții locale pentru plasamentele deținute:

Denumire fond	Administrator fond	Tip fond	Local / Strain	Randament 12 luni %
Certinvest Tezaur	CERTINVEST	Alte Fonduri	Local	6,25
NN (L) International Romanian Bond	NN Investment Partners C.R.,	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	5,27
Monolith	Atlas Asset Management	Alte Fonduri	Local	5,22
Audas Piscator	Atlas Asset Management	Randament Absolut	Local	5,03
Erste Bond Flexible Romania EUR	ERSTE Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	4,56
BRD USD Fond	BRD Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	4,43
Carpatica Obligatiuni	Carpatica Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,89
BRD Euro Fond	BRD Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,67
BRD Obligatiuni	BRD Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,66
OTP Obligatiuni	OTP Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,39
BRD Simfonia 1	BRD Asset Management	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,32
Certinvest Obligatiuni	CERTINVEST	Alte Fonduri	Local	3,32
Pioneer Stabilo	Pioneer Asset Management (Romania)	Obligatiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,29

ERSTE Bond Flexible RON	ERSTE Asset Management	Obligațiuni si Instrumente cu venit fix	Local	3,05
OTP EURO Bond	OTP Asset Management	Obligațiuni si Instrumente cu venit fix	Local	2,99
Raiffeisen Ron Plus	Raiffeisen Asset Management	Alte Fonduri	Local	2,92
BT Obligatiuni	BT Asset Management	Alte Fonduri	Local	2,68
OTP Dollar Bond	OTP Asset Management	Obligațiuni si Instrumente cu venit fix	Local	2,54
FDI FIX INVEST	SAI Broker S.A.	Multi-Active Defensive	Local	2,41
Raiffeisen Dolar Plus (USD)	Raiffeisen Asset Management	Alte Fonduri	Local	2,37
STK Europe	STK FINANCIAL SAI S.A.	Acțiuni	Local	2,37
Raiffeisen Ron Flexi	Raiffeisen Asset Management	Alte Fonduri	Local	2,27
BT Clasic	BT Asset Management	Multi-Active Defensive	Local	2,12
Raiffeisen EURO	Raiffeisen Asset Management	Alte Fonduri	Local	1,62
OTP ComodisRO	OTP Asset Management	Alte Fonduri	Local	1,54
BT EURO Obligatiuni	BT Asset Management	Alte Fonduri	Local	1,46
ERSTE Balanced RON	ERSTE Asset Management	Multi-Active Echilibrat	Local	1,04
ERSTE Money Market RON	ERSTE Asset Management	Monetare	Local	0,9
BT Maxim	BT Asset Management	Acțiuni	Local	0,81
Omninvest	SIRA	Multi-Active Echilibrat	Local	0,54
YOU INVEST Solid EUR	ERSTE Asset Management	Randament Absolut	Local	0,51
FDI SAFI Obligatiuni	SAFI Invest	Obligațiuni si Instrumente cu venit fix	Local	0,41
YOU INVEST Solid RON	ERSTE Asset Management	Randament Absolut	Local	0,41
Carpatica Global	Carpatica Asset Management	Multi-Active Defensive	Local	0,23
FDI PLUS INVEST	SAI Muntenia Invest SA	Multi-Active Flexibil	Local	0,11
Raiffeisen Confort	Raiffeisen Asset Management	Capital Garantat / Protejat	Local	0,1
OTP Euro Premium Return	OTP Asset Management	Randament Absolut	Local	0
OTP Global Mix	OTP Asset Management	Multi-Active Flexibil	Local	0
OTP Premium Return	OTP Asset Management	Randament Absolut	Local	-0,05
BT Euro Clasic	BT Asset Management	Multi-Active Defensive	Local	-0,1
Certinvest Short Fund	CERTINVEST	Multi-Active Flexibil	Local	-0,12
iFond Conservator	Intercapital Asset Management	Alte Fonduri	Local	-0,24
YOU INVEST Balanced EUR	ERSTE Asset Management	Randament Absolut	Local	-1,35
YOU INVEST Balanced RON	ERSTE Asset Management	Randament Absolut	Local	-1,38
Fortuna Gold	Target Asset Management	Multi-Active Echilibrat	Local	-1,61
OTP Avantis	OTP Asset Management	Acțiuni	Local	-1,67
STAR Next	STAR Asset Management	Multi-Active Flexibil	Local	-1,84
STAR Focus	STAR Asset Management	Multi-Active Defensive	Local	-1,97
Pioneer Integro	Pioneer Asset Management (Romania)	Multi-Active Echilibrat	Local	-2,18
ERSTE Equity Romania	ERSTE Asset Management	Acțiuni	Local	-2,32
Raiffeisen Confort Euro	Raiffeisen Asset Management	Capital Garantat / Protejat	Local	-2,43
YOU INVEST Active RON	ERSTE Asset Management	Randament Absolut	Local	-2,63
FDI Prosper Invest	SAI Broker S.A.	Multi-Active Flexibil	Local	-2,72

YOU INVEST Active EUR	ERSTE Asset Management	Randament Absolut	Local	-3,21
BRD Diverso	BRD Asset Management	Multi-Active Flexibile	Local	-4,06
Raiffeisen Benefit	Raiffeisen Asset Management	Multi-Active Echilibrate	Local	-4,2
Transilvania	GLOBINVEST	Multi-Active Echilibrate	Local	-4,44
Certinvest Next Generation	CERTINVEST	Multi-Active Flexibile	Local	-4,89
Napoca	GLOBINVEST	Multi-Active Agresive	Local	-4,93
Piscator Equity Plus	Atlas Asset Management	Alte Fonduri	Local	-5,68
Raiffeisen Actiuni	Raiffeisen Asset Management	Actiuni	Local	-5,86
Certinvest Dinamic	CERTINVEST	Actiuni	Local	-5,88
Certinvest Prudent	CERTINVEST	Multi-Active Echilibrate	Local	-5,89
Carpatica Stock	Carpatica Asset Management	Multi-Active Echilibrate	Local	-6,06
ETF -BET Tradeville	Vanguard Asset management	Actiuni	Local	-7,3
BT Index Romania ROTX	BT Asset Management	Multi-Active Agresive	Local	-7,41
NN (L) International Romanian Equity	NN Investment Partners C.R.,	Actiuni	Local	-7,54
BRD Actiuni	BRD Asset Management	Actiuni	Local	-7,77
Certinvest BET FI Index	CERTINVEST	Actiuni	Local	-8,11
Certinvest BET Index	CERTINVEST	Actiuni	Local	-8,26
BRD Index Europa Regional	BRD Asset Management	Actiuni	Local	-9,89
Fortuna Clasic	Target Asset Management	Multi-Active Flexibile	Local	-9,97
iFond Actiuni	Intercapital Asset Management	Actiuni	Local	-10,43
Certinvest XT Index	CERTINVEST	Actiuni	Local	-11,27
BT Index Austria ATX	BT Asset Management	Actiuni	Local	-12
Fondul Deschis de Investitii TehnoGloinvest	GLOBINVEST	Multi-Active Agresive	Local	-14,02
Zepter Defensive	Zepter Asset Management	Multi-Active Echilibrate	Local	-16,06
Active Dinamic	Swiss Capital Asset management	Actiuni	Local	-20,41

Aşa cum rezultă din centralizarea de mai sus, randamentul variază între -20,41% şi maxim 6,25%. Singurele randamente pozitive, peste pragul de actualizare de 4% sunt în fapt aferente instrumentelor de tip *obligaţiuni si Instrumente cu venit fix*, în general fiind vorba de titluri de stat.

Valoarea medie a randamentelor pentru piaţa de capital este de -1,72%. Acest randament este reprezentativ pentru analiza noastră, el înglobând în fapt randamente obţinute în cadrul a variate domenii de activitate care au constituit plasamente pentru fondurile de investiţii.

Astfel, prin raportare la acest nivel (-1,72%), reprezentativ pentru domenii de activitate care au făcut obiectul plasamentelor pieţei de capital, rentabilitatea de 9,84% al capitalului alocat de către Primăria Galaţi pentru finanţarea proiectului este incomparabil superioară.

6.3. Concluzie finală

În prezenta documentație reprezentând *Testul investitorului privat prudent* cu privire la *comportamentul de investitor privat al municipiului Galați în relația cu Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați*, au fost parcurși toți pașii necesari în vederea evaluării oportunității finanțării proiectului de investiții.

Astfel, a fost evaluată profitabilitatea proiectului de investiție în conformitate cu cea mai exigentă metodologie propusă de Comisia Europeană, rezultând parametrii financiari ce caracterizează un proiect fezabil și atractiv pentru orice investitor privat:

- $VANf = + 927.005,08$ RON
- $RIRf = 9,84\%$
- $B / C = 4,07$

Corespunzător valorii alocate pentru finanțarea investiției de către Primăria Galați prin creșterea capitalului social în valoare de 885.550 lei, au fost calculați indicatorii de rentabilitate financiară asociați exclusiv sumei alocate:

- $VANf = + 349.569,50$ RON
- $RIRf = 9,84\%$
- $B / C = 4,07$

Prin raportarea rezultatelor obținute la orice prag de comutare sau nivel reprezentativ din practica de specialitate, decizia recomandată, care se impune în situația de față este finanțarea investiției, respectiv realizarea investiției.

Beneficiile financiare generate de alocarea financiară sunt mult peste orice nivel tradițional ce recomandă investiția (de ex: $VANf > 0$ sau $RIRf = 4\%$, sunt praguri care ar recomanda investiția pentru un agent prudent).

Suplimentar rezultatelor intrinseci obținute, s-a analizat și costul de oportunitate al alocării financiare: s-au analizat variantele alternative avute de finanțator (Primăria Galați) pentru utilizarea fondurilor în scop productiv / comercial, în contextul unui comportament de agent economic. Astfel, atât plasamentele financiare în depozite bancare cât și plasarea pe piața de capital asigură în prezent randamente brute sub rata de actualizare, respectiv randamente nete actualizate negative! Astfel, aceste două variante de utilizare a fondurilor financiare (885.550 lei) sunt net inferioare ca și randament în comparație cu investiția propusă de *Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați*.

Concluzia finală a studiului, în concordanță cu rezultatele obținute și cu principiile economiei de piață este că finanțarea investiției de către Primăria Galați prin mărirea capitalului social al SC Administrația Piețelor Agroalimentare SA Galați cu 885.550 lei reprezintă o acțiune justificată și fezabilă din perspectiva unui investitor privat prudent și se recomandă realizarea sa.

Perspectivile de rentabilitate ale investiției, oportunitatea investiției în condiții de piață independent de orice considerent de politică publică - irelevant pentru un investitor privat, recomandă realizarea proiectului și finanțarea acestuia de către acționarul Primăria Galați în concordanță cu un comportament rațional al unui agent economic.

Președinte de ședință,
Alexandru-Gabriel Șerban