



HOTĂRÂRE

privind aprobarea majorării capitalului social al „SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA”

Consiliul Local al Municipiului Slobozia, județul Ialomița, întrunit în ședința ordinară din data de 30 iulie 2020,

Având în vedere:

- Referatul de aprobare al domnului Primar Mocioniu Adrian-Nicolae;
- Adresele nr. 13489/2020 W și 1248/2020 Y, emise de Consiliul Județean Ialomița și înregistrate la Primăria Slobozia cu nr. 51623/2020 și 53688/2020;
- Testul Investitorului Privat Prudent întocmit de „Evaluare și Expertiză Judiciară Olaru și Asociații” pentru majorarea capitalului social al SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA;
- Raportul de specialitate al Serviciului Juridic înregistrat cu nr. 53147/2020 și raportul de specialitate al Direcției Economice înregistrat cu nr. 57778/2020;
- Rapoartele de avizare ale Comisiei Juridice și de Disciplina și ale Comisiei Economico-Financiare din cadrul Consiliului Local al Municipiului Slobozia;
- Prevederile Legii nr. 31/1990, republicată, privind societățile, cu modificările și completările ulterioare; ale art. 35 alin(2) din Legea nr. 273/2006 privind finanțele publice locale, cu modificările și completările ulterioare; ale art. 1881 și urm. din Codul Civil al României; ale Legii nr. 161/2003 privind unele măsuri pentru asigurarea transparenței în exercitarea demnităților publice, a funcțiilor publice și în mediul de afaceri, prevenirea și sancționarea corupției, cu modificările și completările ulterioare; HCJ Ialomița nr. 75/26.06.2020 privind aprobarea majorării capitalului social al SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA; Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 77/2014 privind procedurile naționale în domeniul ajutorului de stat, precum și pentru modificarea și completarea Legii concurenței nr. 21/1996, cu modificările și completările ulterioare;

În temeiul art. 92, art. 129 alin. (2) lit. a), d) și e), alin. (3) lit. d), alin. (7) lit. m) și n), alin. (14) și art. 196 alin. (1) lit. a), respectiv ale art. 139 alin. (3) lit. a) și g) din Codul Administrativ, cu modificările și completările ulterioare;

HOTĂRĂȘTE:

Art. 1 – (1) Se aprobă „Testul Investitorului Privat Prudent” întocmit pentru majorarea capitalului social al SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA, prevăzut în Anexa care face parte integrantă din prezenta hotărâre.

(2) Se ia act de propunerea de majorare a capitalului social al SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA cu suma totală de 2.662.170 lei, conform „Testului Investitorului

Privat Prudent", în vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării activității societății comerciale.

Art. 2 – Se aprobă în numele și interesul Municipiului Slobozia participarea la capitalul social al SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA, în condițiile art. 1, ~~cu un aport în numerar în cuantum, de 74.300 lei, aferent anului 2020, reprezentând un număr~~ de 743 acțiuni, cu o valoare de 100 lei fiecare.

Art. 3 – Se mandatează reprezentantul Municipiului Slobozia în Adunarea Generală a Acționarilor din cadrul SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA, să voteze, potrivit art. 133 lit. f) din Legea nr. 31/1990 privind societățile, republicată, majorarea capitalului social în condițiile art 2, inclusiv aportul în numerar al Județului Ialomița.

Art. 4 – Se împuternicește domnul Anton Dobre Daniel, director general provizoriu al SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA, să îndeplinească la Oficiul Registrului Comerțului de pe lângă Tribunalul Ialomița procedurile prevăzute de lege pentru majorarea capitalului social al societății.

Art. 5 – Prezenta hotărâre va fi adusă la cunoștința cetățenilor prin afișare la sediul Primăriei Municipiului Slobozia și pe site-ul www.sloboziaiil.ro.

Art.6 – Prezenta hotărâre va fi comunicată, prin grija Secretarului General al Municipiului Slobozia, Direcției Economice, SC INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI SA și spre știință Consiliului Județean Ialomița, în vederea aducerii la îndeplinire.

PREȘEDINTE DE ȘEDINȚĂ
Brânză Sorin



contrasemnează,
SECRETAR GENERAL MUNICIPIU
jr. Tudoran Valentin

Nr.112
Din 30.07.2020

EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII

Tel: 0725 482 395

E-mail: office@evaluareimob.ro

Site: www.evaluareimob.ro



STUDIU PENTRU EFECTUAREA TESTULUI INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT

necesar procesului decizional privind aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării activității

Cliet:	JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CUI: 4231776
Utilizatori desemnați:	JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, MUNICIPIUL SLOBOZIA – Primăria Municipiului Slobozia, CONSILIUL CONCURENȚEI
Evaluator:	Dr. Ec. Olaru Olga, specializarea eficienta proiectelor de investiții, evaluator autorizat, membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400, în cadrul EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL-D, membru corporativ ANEVAR, Autorizație Nr. 0600
Obiectiv și scop:	Analiza oportunitatii participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat
Data studiului:	04.03.2020
Numar/Data:	3/04.03.2020
Data actualizare:	Studiul a fost actualizat la data de 02.06.2020 conform solicitare Adresa nr. 10544 / 25.05.2020 emisa de Consiliul Județean Ialomița și conform Adresa nr.5326/20.05.2020 emisa de Consiliul Concurenței

Iunie 2020



Scrisoare de transmitere

Marti, 06 Iunie 2020

În atenția: Client: JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, CUI: 4231776
Utilizatori desemnați: JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, MUNICIPIUL SLOBOZIA – Primăria Municipiului Slobozia, CONSILIUL CONCURENȚEI

Stimați Domni, / Stimate Doamne,

Ref:

Studiu pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (abreviat TIPP), denumit generic în continuare Studiu, necesar procesului decizional privind aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării activității societății, în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

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

Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (TIPP) are ca obiectiv și scop analizarea oportunității participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) cu privire la ajutorul de stat.

Data evaluării conformității cu condițiile pieței – 04.03.2020.

Data elaborării Studiului – 04.03.2020.

Data actualizării Studiului conform solicitare Adresa nr.10544/25.05.2020 emisă de Consiliul Județean Ialomița și conform Adresa nr.5326/20.05.2020 emisă de Consiliul Concurenței – 02.06.2020.

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)

2



În baza ipotezelor analizate și a calculului indicatorilor de eficiență economică efectuat, aportul în numerar la capitalul social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. poate fi considerat a fi inclus în intervalul soluțiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent pe piața și nu intra în categoria ajutorului de stat în sensul Art. 107 (1) din TFUE.

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

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

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

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

- alocarea numerarului se realizează în condiții normale de piață.

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

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



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



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



Cuprins

1. INTRODUCERE.....	6
1.1. Sinteza studiului	6
1.2. Certificarea evaluatorului	9
2. TERMENII DE REFERINȚĂ	9
2.1. Identificarea evaluatorului și competența acestuia	9
2.2. Identificarea Clientului. Identificarea Utilizatorilor desemnați	9
2.3. Scopul studiului	9
2.4. Valoarea proiectului de investiții.....	9
2.5. Data evaluării	10
2.6. Documentarea necesară pentru efectuarea studiului.....	10
2.7. Natura și sursa informațiilor utilizate pe care se bazează studiul	10
2.8. Ipoteze și ipoteze speciale	10
2.9. Restricții de utilizare, difuzare sau publicare	11
2.10. Moneda valorilor raportate.....	11
2.11. Data studiului	11
2.12. Declarația de conformitate	12
2.13. Descrierea studiului	12
3. PREZENTAREA SOCIETĂȚII S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.....	13
3.1. Istoric	13
3.2. Forma juridică.....	13
3.3. Descriere investiție.....	13
3.4. Aspecte financiare	14
4. PIATA SPECIFICĂ.....	15
4.1. Considerații generale.....	15
4.2. Cererea și oferta	16



5. CADRUL DE REGLEMENTARE PRIVIND TESTUL INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT – ART. 107 (1) TFUE.....	17
5.1. Considerații generale privind cadrul de reglementare al TIPP - Art. 107 (1) TFUE	17
5.2. Concluzii privind prevederile Art. 107 (1) TFUE	21
6. PREMISELE METODOLOGICE DE APLICARE A TIPP – ART. 107 (1) TFUE	21
6.1. Particularitățile metodologice privind efectuarea TIPP	21
6.2. Scenariul de baza prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.	25
6.3. Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social a S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.	35
7. ANALIZA REZULTATELOR. CONCLUZII	37
7.1. Analiza rezultatelor	37
7.2. Concluzii	41
8. ANEXE.....	42



1. Introducere

1.1. Sinteza studiului

Studiul a fost elaborat pentru efectuarea Testului Investitorului privat prudent (TIPP), necesar procesului decizional pentru aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. prin aport în numerar, în vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și desfășurării activității societății, în contextul Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

Evaluarea conformității cu condițiile pieței a fost realizată la data de referință 04 Martie 2020.

Participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., prin aport în numerar, se realizează în contextul necesității efectuării investiției privind achiziționarea de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării societății.

Valoarea estimată a investiției totale este de 2.662.170 lei. Contribuția celor doi acționari este în proporție de 90% Consiliul Județean Ialomița și 10% Primăria Municipiului Slobozia.

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

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

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

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

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

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

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

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

Scenariile analizate în cadrul Studiului pentru efectuarea TIPP sunt:

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



- Scenariul de baza care prezinta evolutia intreprinderii, astfel cum poate fi evaluata dupa majorarea capitalului social prin participarea Consiliului Judetean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia, cu analiza existentei sau inexistentei prezumției de ajutor de stat, prin calcularea indicatorilor de eficienta economica a proiectului de investitii.

- Scenariul in care proiectul de investitii este implementat in ipoteza nerealizării aportului in numerar de catre Consiliul Judetean Ialomița și Primăria Municipiului Slobozia, din alte surse.

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

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

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

Rezultatele evaluării eficienței economice a proiectului de investiții analizat aferente scenariului de baza sunt centralizate in tabelul urmator.

Nr. Crt.	Denumire indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiara	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (I act)	2.420.155 lei	Lei	2.420.155 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitii. Investitia actualizata, cu si cea statice, are aceeași marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (C act)	19.809.449 lei	Lei	20.359.725 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (V act)	24.079.782 lei	Lei	24.079.782 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeași marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul reprezinta sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (F act)	2.621.927 lei	Lei	1.500.615 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.121.312 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ce urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	6,76	Ani	8,03	Ani	Se constata o perioada de recuperare mare, avand in vedere durata medie de functionare estimata de 10 ani a utilajelor, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 3,24 ani in cazul analizei economice si 1,97 ani in cazul analizei financiare.

6	Venitul net actualizat (VNA)	2.621.927 lei	Lei	1.500.613 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,082 lei venit la un leu efort total cu investitia si productie		1,045 lei venit la un leu efort total cu investitia si productie		Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Rendamentul economic al investitiei (R)	1,083 lei venit net la un leu investit		0,920 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma veniturii net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata internă de rentabilitate (RIRE si RIRF)	0,233	23,30%	0,261	26,10%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditiile normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitii si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresteres puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 20,10%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalculate (K)	0,924 lei efort total cu investitia si productie pentru un leu venit		0,957 lei efort total cu investitia si productie pentru un leu venit		Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.



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



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL-D
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600



1.2. Certificarea evaluatorului

Prezentul Studiu a fost elaborat de către Dr. Ec. Olaru Olga, membru titular ANEVAR, Legitimatie Nr. 18400, evaluator autorizat în cadrul societății EVALUARE ȘI EXPERTIZĂ JUDICIARĂ OLARU ȘI ASOCIAȚII, membru corporativ ANEVAR, Autorizație Nr. 0600.

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

2. Termenii de referință

2.1. Identificarea evaluatorului și competența acestuia

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

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

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

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

2.2. Identificarea Clientului. Identificarea Utilizatorilor desemnați

Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent se adresează JUDEȚULUI IALOMIȚA – Consiliului Județean Ialomița, în calitate de Client. Utilizatorii desemnați ai prezentului Studiu sunt JUDEȚUL IALOMIȚA – Consiliul Județean Ialomița, MUNICIPIUL SLOBOZIA – Primăria Municipiului Slobozia, CONSILIUL CONCURENȚEI.

2.3. Scopul studiului

Elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent are ca obiectiv și scop analiza participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare funcționării și dezvoltării activității societății, în contextul Art. 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

2.4. Valoarea proiectului de investiții

Participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., prin aport în numerar, se realizează în contextul necesității efectuării investiției privind achiziționarea de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării societății.

Valoarea estimată a investiției totale este de 2.662.170 lei. Contribuția celor doi acționari este în proporție de 90% Consiliul Județean Ialomița și 10% Primăria Municipiului Slobozia.

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

2.5. Data evaluării

Evaluarea eficienței economice a proiectului de investiții, efectuate pentru aplicarea Testului Investitorului privat prudent s-a realizat având la bază informațiile din situațiile financiare curente ale societății S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.

Evaluarea conformității intervenției statului cu condițiile pieței a fost efectuată la data de referință 04 Martie 2020.

2.6. Documentarea necesară pentru efectuarea studiului

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

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

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

- Documente ce conțin informații privind cheltuielile și veniturile societății S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. (Bugetul de venituri și cheltuieli), ce au fost furnizate de către Client, acestuia din urmă revenindu-i întreaga responsabilitate în ceea ce privește veridicitatea și corectitudinea informațiilor oferite.
- Deviz costuri estimate pentru realizarea investiției, pus la dispoziția Evaluatorului de către Client.
- Actul constitutiv al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.
- Comunicarea Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la Articolul 107, alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C262/01).
- Informații preluate de pe site-uri specializate, și anume, pentru proiectul de investiții evaluat rata de actualizare considerată 10%, a fost estimată în baza următoarelor informații: 3% rata inflației (prognoza final an 2020), preluată de pe site BNR; 3,50% rata dobânzii de referință (ian.2020), preluată de pe site BNR; 2,94% rata de risc investițional în domeniul construcțiilor (05.01.2020) pentru Europa, preluată de pe site Damodaran online.
- Literatura de specialitate: Vasilescu I, Cicea C, Dobrea C, Gheorghe A - "Eficiența și evaluarea investițiilor", EfiCon Press, București 2004.
- Serii de date publicate de INSSE.

2.8. Ipoteze și ipoteze speciale

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

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

- Evaluarea proiectului de investiții din prisma eficienței economice a fost realizată având la bază informațiile prezentate la punctul 2.7.
- Nu a fost efectuată o verificare independentă a informațiilor furnizate de Client sau obținute din surse publice. Nu ne asumăm răspunderea în legătură cu acuratețea și completitudinea acestor informații.

- Devizul de costuri prezintă o estimare preliminară a efortului cu investiția, fără prezentarea unui plan de afaceri care să ofere o imagine asupra cheltuielilor și veniturilor, și fără alte studii ingineresti. Conform Comunicării Comisiei privind notiunea de ajutor de stat, examinarea conformității intervenției statului cu condițiile pieței trebuie să aibă loc pe o bază ex-ante, având în vedere informațiile disponibile la momentul în care a fost decisă intervenția respectivă.
- Analiza realizată presupune aplicarea raționamentului profesional al evaluatorului în baza unor informații și ipoteze disponibile pentru a ajunge la o concluzie asupra existenței sau inexistenței prezumției de ajutor de stat prin operațiunea de majorare a capitalului social al societății S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. de către Consiliul Județean Iași și Primăria Municipiului Slobozia. Aceste informații și ipoteze sunt prezentate în Studiu. Validitatea Testului investitorului privat prudent este condiționată de aceste informații și ipoteze, care nu sunt exhaustive și contin anumite limitări.
- Este posibil să existe diferențe între beneficiile economice viitoare obținute în urma implementării proiectului de investiții, comparativ cu beneficiile economice estimate în procesul de evaluare a acestuia de către Evaluator pe baza situațiilor financiare ale societății, diferențe generate de incertitudini aferente pieței, condițiilor economice actuale și altor factori de risc care nu pot fi cuantificați și care nu pot fi anticipați de Client sau Evaluator în situația ex-ante în care se realizează analiza.
- Nu am realizat nicio investigație și am presupus ca toate licențele, autorizațiile, certificările și alte documente similare, necesare implementării proiectului de investiții sunt în vigoare.
- Elaborarea Studiului privind efectuarea Testului investitorului privat prudent a fost realizată conform prevederilor Art.107 (1) din TFUE, detaliat în baza Comunicării Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este menționată la Art. 107, alin. (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (2016/C262/01). Nici un fel de altă utilizare nu este intenționată sau subînțeleasă.
- Întrucât evaluarea proiectului de investiții din prisma eficienței economice a fost realizată în baza unor informații estimate într-o etapă preliminară proiectului de investiții, Evaluatorul nu își asumă nicio responsabilitate pentru orice aspect juridic, respectiv pentru orice costuri, cheltuieli suferite de către Client sau orice altă terță parte rezultate din utilizarea acestui Studiu.

2.9. Restricții de utilizare, difuzare sau publicare

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

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

2.10. Moneda valorilor raportate

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

2.11. Data studiului

Prezentul Studiu a fost elaborat la data de 04.03.2020.

Studiul a fost actualizat conform solicitare Adresa nr.10544/25.05.2020 emisă de Consiliul Județean Iași și conform Adresa nr.5326/20.05.2020 emisă de Consiliul Concurenței la data de 02.06.2020.

2.12. Declarația de conformitate

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

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

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

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

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

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

Evaluatorul a respectat Codul de etică al profesiei de evaluator autorizat al ANEVAR și se conformează tuturor cerințelor ANEVAR.

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



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



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL-D
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600



2.13. Descrierea studiului

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



3. Prezentarea societății S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.

3.1. Istoric

În anul 2018, la inițiativa Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia se înființează societatea S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. Capitalul social subscris integral vărsat este 1.500.000 lei.

S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. desfășoară activități de interes public județean, având ca obiect de activitate proiectarea, construirea, modernizarea, reabilitarea, repararea, administrarea, întreținerea și exploatarea drumurilor județene din Județul Ialomița și a celor locale din cadrul Municipiului Slobozia. Cod CAEN activitate principală: 4211 Lucrări de construcții a drumurilor și autostrăzilor.

3.2. Forma juridică

Societatea S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. este persoana juridică română, având forma juridică de societate pe acțiuni.

Societatea are sediul social în Municipiul Slobozia, Strada Slobozia-Calarasi, km. 3, Județul Ialomița, având CUI: RO 39328420, fiind înregistrată la Oficiul Național al Registrului Comerțului cu nr. J21/240/2018.

Actionariat:

- Județul Ialomița prin Consiliul Județean Ialomița – 90%
- Municipiul Slobozia prin Consiliul Local Slobozia – 10%.

3.3. Descriere investiție

Conform informații furnizate de către Client, proiectul de investiții constă în achiziționarea de echipamente și utilaje necesare funcționării și dezvoltării activității societății S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.

Proiect investiție - lista echipamente și utilaje necesare funcționării și desfășurării activității

Nr. crt.	Denumire articol	Valoare estimată (RON)
1	Sararita multifunctionala (fact 2841/04.09.2019)	25.314,00
2	Freza dezapezire (fact 2841/04.09.2019)	28.128,00
3	Autospeciala DB 815 4X4 echipata cu (fact.2845/24.09.2019)	124.079,00
4	Autovehicul DB Unimog (fact. 2894/05.11.2019)	265.608,00
5	Autogreder (fact. 2893/05.11.2019)	185.640,00
6	Cap de tocare hidraulic UT 125-Agrimaster (fact. 527/11.12.2019)	23.951,00
7	Autocamion 8x6 + lama dezapezire	266.777,00
8	Cap tractor 4x4 (2 buc)	415.239,00
9	Semiremorca pt transport piatra (2 buc)	304.603,00
10	Cilindru compactor mare pt piatra	253.125,00
11	Cilindru compactor mijlociu pt piatra	76.791,00
12	Freza dezapezire (Unimog)	36.973,00
13	Betoniera 345 litri	8.330,00
14	Cantar cupa buldoexcavator (2 buc)	39.817,00
15	Cupa buldoexcavator 300 mm	3.043,00
16	Buldoexcavator Caterpillar top premium	352.668,00
17	Dinte scarificator și cuplă mobilă (2 buc)	194.723,00
18	VW T5 Microbuz 4x4, 9 locuri	57.360,00
	TOTAL	2.662.169,00

3.4. Aspecte financiare

În elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent au fost luate în considerare informațiile cuprinse în Bugetul de venituri și cheltuieli pentru anul 2020, sintetizate în tabelul următor:

CONSILIUL JUDEȚEAN IALOMITA
Operatorul economic S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI ȘI PODURI S.A.
Sediu/Adresa: Str. Hieboia-Călcăși, km. 3
Codul de înregistrare RO 59328420

BUGETUL DE VENITURI ȘI CHELTUIELI PE ANUL 2020

Anexa nr.1

mii lei										
		INDICATORI	Nr. rd.	Realizat/ Preliminat an precedent (N-1)2019	Propuneri an curent (N) 2020	%	Estimări an N-1	Estimări an N+2	%	
									9=7/8	10=8/7
0	1	2	3	4	5	6=5/4	7	8	9	10
I		VENITURI TOTALE (Rd.1-Rd.3+Rd.5)	1	730	4.000	547,94%	4.200	4.620	105,00%	110,00%
	1	Venituri totale din exploatare (rd.2+rd.3-rd.4), din care:	2	730	4.000	0	4.200	4.620	105,00%	110,00%
		a) subvenții, cf. prevederilor legale în vigoare	3	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
		b) transferuri, cf. prevederilor legale în vigoare	4	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
	2	Venituri financiare	5	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
II		CHELTUIELI TOTALE (Rd.6-Rd.7-Rd.19)	6	1.050	3.837	374,92%	4.134	4.547	105,00%	110,00%
	1	Cheletuili de exploatare, Rd.7-Rd.8-Rd.9-Rd.10-Rd.13) din care:	7	1.048	3.933	375,39%	4.128	4.541	105,00%	110,00%
		A. cheltuieli cu bunuri și servicii	8	697	1.300	186,51%	1.365	1.502	105,00%	110,00%
		B. cheltuieli cu impozite, taxe și contribuții asimilate	9	6	21	350,00%	22	24	105,00%	110,00%

C		Cheletuili cu personalul (Rd.19-rd.11-rd.14-rd.16-rd.17) din care:	10	291	1.891	650,79%	2.080	2.288	105,00%	110,00%
	C0	Cheletuili de natură salariale (Rd.11-rd.17-Rd.13)	11	243	1.749	719,75%	1.836	2.020	105,00%	110,00%
	C1	ch. cu salariile	12	240	1.384	584,17%	1.674	1.843	105,00%	110,00%
	C2	bonusuri	13	3	155	5166,67%	163	179	105,00%	110,00%
	C3	alte cheltuieli cu personalul, din care:	14	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
D		cheltuieli cu plati compensatorii aferente disponibilizărilor de personal	15	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	C4	Cheletuili aferente contractului de mandat și a altor organe de conducere și control, comisiilor și comisiilor	16	40	180	450,00%	189	208	105,00%	110,00%
	C5	cheltuieli cu contribuțiile datorate de angajator	17	8	52	650,00%	53	60	105,00%	110,00%
	D	alte cheltuieli de exploatare	18	54	630	1166,67%	662	728	105,00%	110,00%
	2	Cheletuili financiare	19	2	5	250,00%	5	6	105,00%	110,00%
III		REZULTATUL BRUT (profit/pierdere) (Rd.20-Rd.1-Rd.6)	20	-320	63	-19,69%	66	73	105,00%	110,00%
IV	1	IMPOZIT PE PROFIT CURENT	21	0	5	0,00%	5	7	105,00%	110,00%
	2	Impozit pe profit amânat	22	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	3	Venituri din impozit pe profit amânat	23	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	4	Impozit specific unor activități	24	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	5	Alte impozite reprezentate la elementele de mai sus	25	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
V		PROFITUL/PIERDEREA NETĂ A PERIOADEI DE RAPORTARE (Rd.26-Rd.20-rd.21-rd.22-rd.23-rd.24-rd.25), din care:	26	-320	67	-17,81%	68	66	105,00%	110,00%
	1	Reserve legale	27	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	2	Alte reserve reprezentând facilități fiscale prevăzute de lege	28	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	3	Acoperirea pierderilor contabile din anii precedenți	29	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	4	Constituirea curselor pentru de finanțare pentru proiectele cofinanțate din împrumuturi externe, precum și pentru constituirea curselor necesare rambursării ratelor de capital, plăți dobânzilor, emisiunilor și altor costuri aferente acestor	30	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
6		Alte repartizări prevăzute de lege	31	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	6	Profitul contabil rămas după deducerea sumelor de la Rd. 27,28,29,30,31 (Rd.31-Rd.26-Rd.27 la Rd.31)=0	32	-320	57	-17,81%	60	66	105,00%	110,00%
	7	Participarea salariaților la profit în limita a 10% din profitul net, dar nu mai mult de nivelul unui salariu de bază mediu lunar realizat la nivelul operatorului economic în exercițiul financiar de referință	33	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	8	Minimul 50% vărsăminte la bugetul de stat sau local în cazul regiilor autonome, ori dividende curente acționarilor, în cazul societăților cu capital integral sau majoritar de stat, din care:	34	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



	a)	- dividende curente bugetului de stat	35	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	b)	- dividende curente bugetului local	36	0	0	0,00%	60	66	100,00%	110,00%
	c)	- dividende curente alor organari	37	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	d)	Profitul nerepartizat pe destinațiile prevăzute la Rd.33 Rd.34 se repartizează la alte rezerva și constituie cursă proprie de finanțare	38	0	57	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
VI		VENITURI DIN FONDURI EUROPENE	39	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
VII		CHILTUELI ELIGIBILE DIN FONDURI EUROPENE, din care	40	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	a)	cheltuieli materiale	41	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	b)	cheltuieli cu salariile	42	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	c)	cheltuieli privind prestațiile de servicii	43	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	d)	cheltuieli cu reclama și publicitate	44	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	e)	alte cheltuieli	45	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
VIII		SURSE DE FINANȚARE A INVESTIȚIILOR, din care:	46	932	2.094	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
	1	Alocări de la buget	47	932	2.094	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
		alocații bugetare aferente plății angajamentelor din anii anteriori	48	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
IX		CHILTUELI PENTRU INVESTIȚII	49	932	2.094	0,00%	0	0	0,00%	0,00%
X		DATE DE FUNDAMENTARE								
	1	Nr. de personal prognostic la finele anului	50	15	34	2	36	39	105,00%	110,00%
	2	Nr. mediu de salariați total	51	7	20	3	21	23	105,00%	110,00%
	3	Castigul mediu lunar pe salariat (lei/persoană) determinat pe baza cheltuielilor de natură salarială *)	52	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
	4	Castigul mediu lunar pe salariat determinat pe baza cheltuielilor recalculate cf. Legii anuale a hugarului de	53	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
	5	Productivitatea muncii în unități valorice pe total personal mediu (mil lei/persoană) (Rd.3/Rd.51)	54	104	208	2	210	231	105,00%	110,00%
	6	Productivitatea muncii în unități valorice pe total personal mediu recalculează cf. Legii anuale a hugarului	55	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
	7	Productivitatea muncii în unități fizice pe total personal mediu (cantitate produse fizice/persoană)	56	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
	8	Cheltuieli totale la 1000 lei venituri totale Rd.7/(Rd.6/Rd.1)x1000	57	1.438	954	1	1.033	1.137	105,00%	110,00%
	9	Plăți restante	58	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
	10	Credite restante	59	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%

Director general,
Anton Dobro Daniel

4. Piața specifică

4.1. Considerații generale

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

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

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

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

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

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

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

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

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

BS101A - Întreprinderi active, numărul mediu de salariați și cifra de afaceri ale activității ale economiei naționale la nivel de clasă CAEN Rev 2 și clase de maxim două numere de salariați											
Activitate economică (Activitatea principală)			Anul 2015			Anul 2016			Anul 2017		
Clasă de activitate			Număr persoane			Număr persoane			Număr persoane		
4211 Lucrări de construcții a drumurilor și autostrăzilor			148			148			148		
Total			Număr			Număr			Număr		
Număr mediu de salariați			2027			2040			2040		
Cifra de afaceri			27796			40799			40063		
6-9 persoane			1081			1491			1115		
Număr mediu de salariați			2074			2088			2070		
Cifra de afaceri			212284204			29407028			290504219		
10-49 persoane			348			273			282		
Număr mediu de salariați			7506			8246			7778		
Cifra de afaceri			277202700			271206076			271206076		
50-99 persoane			112			158			153		
Număr mediu de salariați			11612			11152			10702		
Cifra de afaceri			583116404			441106116			410682103		
100-499 persoane			20			20			22		
Număr mediu de salariați			12136			18095			19004		
Cifra de afaceri			1004571000			846041228			506730113		
500-999 persoane			1			1			1		
Număr mediu de salariați			11612			11152			10702		
Cifra de afaceri			583116404			441106116			410682103		
1000-4999 persoane			1			1			1		
Număr mediu de salariați			11612			11152			10702		
Cifra de afaceri			583116404			441106116			410682103		
5000-9999 persoane			1			1			1		
Număr mediu de salariați			11612			11152			10702		
Cifra de afaceri			583116404			441106116			410682103		

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

4.2. Cererea și oferta

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



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

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

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

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

Societatea S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. este o unitate economică relativ recent înființată. Societatea face parte din categoria întreprinderilor mici. Județul Ialomița și Municipiul Slobozia au calitatea de acționari în cadrul societății. Fiind o întreprindere cu capital de stat este necesară analiza oportunității participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al acesteia prin prisma comportamentului investitorului privat și a avantajului competitiv obținut în condiții normale de piață, în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) cu privire la ajutorul de stat.

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

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

Testul operatorului economic privat în economia de piață (OEP), respectiv particularizarea sub forma Testului investitorului privat prudent, reprezintă o metoda relevantă pentru a evalua dacă o serie de tranzacții economice efectuate de către organisme publice au loc în condiții normale de piață și, prin urmare, dacă

acestea implica acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil în condiții normale de piață pentru contrapartide.

Testul investitorului privat prudent reprezintă procedura folosită de stat pentru a se asigura ca intervenția sa în piață are caracter comercial, putând fi asimilată acțiunilor unui investitor privat diligent, și ca prin măsura adoptată nu se acordă un ajutor de stat incompatibil cu prevederile europene în materie.

Testul investitorului privat prudent reprezintă o evaluare comparativă a comportamentului statului în relație cu beneficiarul măsurii, față de modul în care un investitor privat s-ar comporta în relație cu întreprinderea în discuție, în aceeași ipostază cu cea a statului. Dacă comportamentul statului este comparabil cu cel al investitorului privat ipotetic, nu este implicat un ajutor de stat.

Prevederile din legislația națională au la bază Art. 107, alin. (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, care stabilește incompatibilitatea cu piața internă a ajutoarelor „acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, în măsura în care acestea afectează schimburile comerciale dintre statele membre”. În cadrul aceluiași articol sunt stabilite de asemenea tipurile de ajutoare care sunt compatibile cu piața internă, precum și categoria acelor ajutoare care, după caz, pot fi considerate compatibile cu piața internă.

Astfel, conform precizarilor Comisiei Europene în spete similare, ajutorul de stat este considerat a reprezenta o intervenție a statului sau prin intermediul resurselor statului, indiferent de formă, care acordă beneficiarului sau un avantaj, pe criterii selective și este susceptibilă să afecteze schimburile dintre statele membre, iar concurența loială să fi fost sau să fie susceptibilă de a fi distorsionată.

Existența unui ajutor de stat se determină în conformitate cu următoarele criterii prevăzute de Art. 107 alin. (1) din TFUE:

- a) Transferul de resurse de stat
- b) Avantajul
- c) Selectivitatea
- d) Efectul potențial asupra concurenței și comerțului.

Dacă o măsură adoptată de către stat îndeplinește toate cele patru criterii cumulativ, atunci reprezintă ajutor de stat, interzis în temeiul Art. 107 (1) din TFUE.

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

a) Transferul de resurse de stat

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

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

În cazul S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. este analizată acordarea unui avantaj direct, imputabil Consiliului Județean Iași (Județul Iași) și Primăriei Municipiului Iași.

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



Slobozia (Municipiul Slobozia), prin intermediul resurselor de stat în numerar aduse ca aport la capitalul social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. de către Consiliul Județean Ialomița și Primăria Municipiului Slobozia, în calitate de acționari.

b) Avantajul

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

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

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

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

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

În cazul S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. este analizată acordarea unui avantaj economic prin intermediul intervenției Consiliului Județean Ialomița și Primăriei Municipiului Slobozia, sub forma aportului în numerar adus la capitalul social.

c) Selectivitatea

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

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

Selectivitatea de jure rezultă direct din criteriile legale pentru acordarea unei măsuri care este rezervată în mod oficial doar anumitor întreprinderi.

Selectivitatea de facto poate fi stabilită în cazul în care, deși criteriile oficiale de aplicare a măsurii sunt formulate în termeni generali și obiectivi, structura măsurii este de așa natură încât efectele sale favorizează în mod semnificativ un anumit grup de întreprinderi. O măsură prin care se acordă anumite avantaje doar pentru o scurtă perioadă poate, de asemenea, să fie selectivă de facto.

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



În baza Art. 170, alin. (1) din TFUE, în cazul S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. este analizată măsura adoptată de stat prin intermediul Consiliului Județean Iași și Primăriei Municipiului Slobozia, iar un potențial ajutor de stat în temeiul acestui articol presupune favorizarea S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., în baza criteriului de selectivitate materială de jure - aplicat în mod direct și exclusiv în favoarea S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., în baza deciziei Consiliului Județean Iași și a Primăriei Municipiului Slobozia de a aduce aport în numerar la capitalul social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.

d) Efectul potențial asupra concurenței și comerțului

Sprijinul public pentru întreprinderi constituie ajutor de stat în temeiul Art. 107, alin. (1) din Tratat doar în cazul în care „denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri” și doar „în măsura în care acesta afectează schimburile comerciale dintre statele membre”.

Acestea sunt două elemente distincte și necesare ale noțiunii de ajutor de stat. Cu toate acestea, în practică, cele două criterii sunt deseori tratate în comun în cursul evaluării ajutoarelor de stat deoarece, în general, acestea sunt considerate ca fiind legate unul de altul în mod indisolubil.

Se consideră că o măsură acordată de stat denaturează sau amenință să denatureze concurența în cazul în care aceasta este susceptibilă să amelioreze poziția concurențială a beneficiarului în comparație cu celelalte întreprinderi cu care acesta concurează.

În practică, se consideră în general că există o denaturare a concurenței în sensul Art. 107, alin. (1) din tratat atunci când statul acordă un avantaj financiar unei întreprinderi într-un sector liberalizat în care există sau ar putea exista concurență.

Sprijinul public pentru întreprinderi constituie ajutor de stat în temeiul Art. 107, alin. (1) din tratat doar în măsura în care acesta „afectează schimburile comerciale dintre statele membre”.

În această privință, nu este necesar să se stabilească faptul că ajutorul are un efect real asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, ci doar dacă ajutorul este susceptibil să afecteze aceste schimburi comerciale.

În special, instanțele Uniunii au statuat că „atunci când un ajutor acordat de un stat membru consolidează poziția anumitor întreprinderi în raport cu aceea a altor întreprinderi concurente în cadrul schimburilor comerciale intra-Uniune, acestea din urmă trebuie considerate ca fiind influențate de ajutor”.

Un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre nu poate fi doar ipotetic sau presupus. Trebuie să se stabilească motivul pentru care măsura denaturează sau amenință să denatureze concurența și este susceptibilă să aibă un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, pe baza efectelor previzibile ale măsurii. Comisia a considerat în mai multe decizii că măsura are un impact pur local și, în consecință, nu are niciun efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre.

În aceste cazuri, Comisia a constatat, în special, că beneficiarul a furnizat bunuri sau servicii într-o zonă limitată dintr-un stat membru și că era puțin probabil să atragă clienți din alte state membre și că nu se putea prevedea că măsura ar avea un efect mai mult decât marginal asupra condițiilor de investiții sau de stabilire transfrontaliere.

În cazul măsurii adoptate de Consiliul Județean Iași și Primăria Municipiului Slobozia în raport cu S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., în condițiile în care cele trei criterii precedente privind ajutorul de stat sunt îndeplinite (resurse de stat, avantaj și selectivitate) este necesară o analiză a influenței acestei măsuri asupra segmentului de piață analizat (segmentul unităților economice care prestează lucrări de construcții a drumurilor și autostrăzilor).

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.1. Particularitatile metodologice privind efectuarea TIPP

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

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

Principiile si criteriile relevante pentru aplicarea TIPP

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Stabilirea masurii in care o tranzactie este sau nu in concordanta cu conditiile pietei trebuie sa se faca printr-o evaluare globala a efectelor tranzactiei asupra intreprinderii in cauza, fara a lua in considerare daca mijloacele specifice utilizate pentru a efectua tranzactia sunt disponibile pentru operatorii economici privati in economia de piata.

Pentru a evalua daca anumite tranzactii sunt in conformitate cu conditiile pietei, ar trebui sa fie luate in considerare toate circumstantele relevante ale cazului respectiv. De exemplu, pot exista circumstante exceptionale in care achizitia de bunuri sau servicii de catre o autoritate publica, chiar daca are loc la preturile pietei, nu poate fi considerata conforma cu conditiile de piata.

Stabilirea conformitatii cu condițiile de piață

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

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

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

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

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

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

- analiză comparativă, sau
- alte metode de evaluare.

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

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

- tipul de operator în cauză (de exemplu, un investitor pe termen lung care dorește să obțină profituri sigure pe termen lung);
- tipul tranzacției în cauză (de exemplu, participarea la capital);
- piața sau piețele în cauză (de exemplu, piețele financiare, piețele cu dezvoltare rapidă din domeniul tehnologiei, piețele de utilități sau infrastructură);
- calendarul tranzacțiilor (deosebit de relevant atunci când au avut loc evoluții economice semnificative).

Analiza comparativă poate să nu fie o metodă adecvată pentru a stabili prețurile de piață dacă valorile de referință disponibile nu au fost definite în ceea ce privește considerentele de piață sau prețurile existente sunt semnificativ denaturate datorită intervenției publice.

Adeseori analiza comparativă nu stabilește o valoare de referință exactă, ci stabilește mai degrabă o serie de valori posibile prin evaluarea unui set de tranzacții comparabile.

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

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

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

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

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

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

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

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

- este necesara o evaluare a tuturor factorilor relevanti - aspectele de natura sociala nu sunt relevante in aceasta analiza;
- un investitor privat va cauta sa obtina o rentabilitate acceptabila a investitiei intr-o perioada rezonabila de timp;
- statul nu trebuie sa fie comparat cu un investitor care cauta pur si simplu castiguri pe termen scurt;
- un investitor privat va fi ghidat de viabilitatea pe termen lung a investitiei.

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



Comportamentul unui investitor privat într-o economie de piață este ghidat de obținerea unei profitabilități pe termen lung.

În mod obișnuit, un investitor privat nu se mulțumește cu situația evitării înregistrării de pierderi sau cu obținerea unei rate limitate de profitabilitate a investiției sale, ci încearcă să-și maximizeze recuperarea investiției, în conformitate cu circumstanțele și interesele sale, chiar și în cazul unei investiții într-o companie în care este deja acționar. Se poate spune, pe scurt, că investitorul privat alege investiția care i se pare cea mai profitabilă.

Pornind de la considerentele enunțate anterior, în scopul efectuării TIPP este necesară evaluarea proiectului de investiții din prisma eficienței economice a acestuia prin metode de calcul recunoscute academic și agreeate legislativ.

Prin această metodă de evaluare se verifică dacă Consiliul Județean Ialomița și Primăria Municipiului Slobozia, în decizia de implementare a proiectului de investiții analizat se comportă similar celorlalți participanți privați din piață, care înainte de a demara o afacere, analizează eficiența economică a acesteia, comparând efortul cu efectele. Respectiv, dacă comportamentul Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia în raport cu adoptarea măsurii de implementare a proiectului de investiții, urmărește eficiența economică, atunci se respectă criteriile care guvernează comportamentul agenților economici (investitorilor privați) din piață. În schimb, dacă rezultatele obținute în baza calculului indicatorilor nu sunt favorabile din perspectiva eficienței economice, iar investitorul de stat adoptă decizia de implementare a acestuia, atunci investitorul de stat nu are un comportament comercial, caracteristic mediului investițional din economia de piață, și respectiv nu urmărește eficiența economică a efectelor în raport cu eforturile și riscurile asumate. În asemenea situații, poate fi pusă în discuție prezenta ajutorului de stat și acordarea acestuia dacă se întrunesc condițiile excepție stabilite prin lege.

În condiții normale de piață infuzia de capital poate fi realizată din surse proprii când se înregistrează profit sau/si din credit.

Analiza urmărește evaluarea scenariului de bază în care investiția este realizată prin participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia, și evaluarea scenariului în care proiectul de investiții este implementat din alte surse. Cele două scenarii sunt comparate, analizate din prisma eficienței economice, respectiv a identificării sau nu a prezumției de ajutor de stat.

6.2. Scenariul de bază prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.

Premise teoretice în evaluarea proiectelor de investiții

Evaluarea proiectelor de investiții presupune, în principal, calculul și analiza eficienței economice, care corespunde unei relații cauzale între efortul depus într-o acțiune și efectul util înregistrat ca urmare a acestui efort.

În sfera economicului, noțiunea de eficiență are un caracter complex, deoarece impune luarea în considerare nu numai a aspectului economic, ci și a celui social, ecologic, politic, strategic etc. La nivelul proiectelor de investiții se evaluează eficiența economică.

Eficiența economică se evaluează în urma calculării unui sistem de indicatori, care surprind o serie de informații referitoare la eforturi (investitionale și operationale), efecte, perioada de realizare a investițiilor și perioada economică de funcționare a viitorului obiectiv economic. De aici rezultă trei principii ce trebuie avute în vedere la evaluarea eficienței economice: principiul unității cauzale, principiul unității spațiale și principiul unității temporale.

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

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

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

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

Particularitatile metodologiei de evaluare a proiectelor de investitii

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

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

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

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

- determinarea celei mai atragatoare variante dupa evaluarea tuturor variantelor potentiale privind configuratia proiectului si directia corespunzatoare de actiune;
- intocmirea unui plan de finantare realist pentru acoperirea cheltuielilor pe timpul etapei de executie a proiectului;
- ilustrarea resurselor financiare disponibile, care sa acopere necesitatile in timpul desfasurarii operatiunilor, sa asigure o disponibilitate regulata a bunurilor si serviciilor, si satisfacerea tuturor obligatiilor financiare;
- sa verifice daca vor rezulta niveluri corespunzatoare de profit si de recompensare a investitorilor pentru riscul asumat.

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

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

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

- preturile financiare cuprind si platile de transfer: impozite directe si indirecte, subventii, dobanzi si rate la credite interne. In preturile financiare pot apare distorsiuni cauzate de taxale vamale la export sau la



import și de alte obstacole netarifare, ele cauzând distorsiuni ale preturilor produselor comercializabile (importate sau exportabile, direct sau indirect) față de pretul produselor necomercializabile (ex: clădiri, pământ, nisip, etc.);

- preturile financiare se abat de la preturile de echilibru (economice), din cauza existenței unor tendințe de monopolizare a pieței, ceea ce duce la o concurență imperfectă, limitată;

- Guvernul intervine (în proporții diferite de la un stat la altul și de la o perioadă la alta) în funcționarea mecanismelor pieței, prin controlul sau plafonarea preturilor sau prin stabilirea unor plafoane cantitative. Unele din aceste distorsiuni sunt justificate, permanente sau temporare, altele pot fi eliminate, direct sau indirect, prin modificarea măsurilor guvernamentale de politică economică.

Pentru a fi acceptat din punct de vedere economic, proiectul investițional trebuie să contribuie, pe ansamblu, la creșterea venitului național actualizat, contribuție măsurată cel mai frecvent pe baza indicatorului Rata internă de rentabilitate economică (RIRE). Condiția acceptării proiectului investițional este ca RIRE să fie mai mare față de costul de substituție al capitalului din statul respectiv.

În analiza economică cost-beneficiu, costurile de substituție (costuri alternative, costuri de renunțare) se numesc preturi umbră (preturi de referință, preturi economice de calcul sau preturi de eficiență economică).

Pentru fiecare proiect investițional se întocmește un „studiu de sensibilitate”, prin care se testează sensibilitatea proiectului la o serie de modificări ce pot apărea în derularea proceselor investiționale și operaționale, cum ar fi: creșterea pretului la materiile prime, reducerea producției, scăderea pretului de vânzare la bunurile sau serviciile oferite etc.

În proiect de investiții poate fi afectat de două tipuri de riscuri:

- Riscurile fizice care afectează exactitatea previziunii vânzărilor, exigențele privind tehnologia, necesarul de resurse materiale și de altă natură.

Rezerva pentru riscuri fizice poate varia, în funcție de exactitatea cu care s-a estimat baza de capital. De exemplu, pentru produsele / serviciile la care contractul s-a semnat deja, probabilitatea de erori și omisiuni fiind mică, un procent de 5% pentru această rezervă este destul de mare, pentru lucrările de construcții, chiar și un procent de 15% este mic.

Când rezerva pentru riscuri fizice depășește 15-20% din baza de capital trebuie făcute investigații ale localizării (amplasamentului), pentru a reduce probabilitatea acestor riscuri.

- Inflația are un impact mai puternic asupra viabilității financiare a proiectului investițional, deoarece ea influențează volumul activelor fixe, capitalul circulant, costurile de producție și încasarile din vânzări.

Influența inflației asupra costurilor de investiție este puternică, în special în cazul proiectelor cu perioadă lungă de desfășurare. Pentru ajustarea planului financiar în funcție de inflație, cheltuielile anuale sau semestriale estimate din costul total al investiției (inclusiv rezerva pentru riscurile fizice) trebuie ajustate cu un factor estimat de inflație. Rationamentul se aplică și pentru costurile de producție.

Preturile anumitor capitole de investiție (lucrări de construcție, echipamente), unde sunt necesare importuri, sunt greu de previzionat și estimările trebuie făcute distinct pe fiecare țară de origine. Preturile echipamentelor și materialelor de construcție indigene sunt mai ușor de estimat, dar trebuie avut în vedere conținutul acestora în materii prime din import, ce poate afecta rata creșterilor de preturi. În orice caz, cheltuielile cu echipamentele și lucrările de construcții trebuie ajustate cu factorul de inflație separat și, unde este posibil, trebuie efectuată o corecție pentru inflația materialelor importate. De asemenea, trebuie avute în vedere creșterile de productivitate a muncii. Pentru creșterile previzibile ale costurilor proiectului investițional, datorate modificării preturilor unitare ale diferitelor componente ce pot interveni după estimarea bazei de capital, se prevede o rezervă de creștere a preturilor. Această rezervă se calculează aplicând rata estimată a inflației la baza de capital estimată.

Pentru fiecare proiect de investiții se stabilește pragul de rentabilitate, care exprimă nivelul minim de folosire a capacităților de producție, nivel sub care nu poate coborî producția, deoarece întreprinderea ar lucra cu pierderi. În acest caz trebuie să se definească clar programul de producție bunuri / servicii care să stabilească la randul sau nivelul producției ce trebuie realizat pe perioade specificate. Pentru a proiecta un



astfel de program, trebuie considerata în detaliu fiecare etapă atât din punctul de vedere al activității, cât și ca timp.

În general, nivelul maxim de producție nu se poate atinge decât începând cu al treilea sau al patrulea an de funcționare al unui proiect, în funcție de tipul proiectului de investiții. În primii ani, un nivel de 30-40% din capacitatea de producție este corespunzător (intervin factori care pot crea dificultăți comerciale, tehnologice).

Factorii de influență ai pragului de rentabilitate sunt: experiența personalului privind noile tehnologii, experiența privind demararea unor noi facilități, mărimea și complexitatea proiectului de investiții, calitatea echipamentului și a instalării lui, disponibilitatea asistenței tehnice la demarare, disponibilitatea organizată în timp a intrărilor de resurse din afara societății.

Cunoașterea pragului de rentabilitate permite luarea unor măsuri preventive din timp care să preîntâmpine eventualele falimente ale societății.

Studiile de fezabilitate, în cheltuielile de producție, nu cuprind amortizările, deoarece contravaloarea mijloacelor fixe a fost luată în calcul prin intermediul investiției efectuate de agentul economic. În consecință, includerea amortizărilor în costurile de producție ar însemna efectuarea unei duble înregistrări la capitolul cheltuieli și denaturarea, în acest caz, a nivelului eficienței economice a proiectului de investiții.

Cadrul analitic al analizei financiare și economice este reprezentat de un set de tabele financiare care se întocmesc pornind de la trei situații de bază: bilanțul (balance sheet), situația veniturilor și cheltuielilor (income statement), fluxul de venituri nete (cash flow).

Datele estimate cuprinse în aceste situații și tabelele financiare se previzionează ulterior pentru întreaga viață economică a proiectului investițional.

Indicatori de evaluare a eficienței economice a proiectelor de investiții

Investitiile de capital au un rol deosebit de important în asigurarea dezvoltării și restructurării economiei naționale. Indiferent de natura investiției (de stat, de grup sau particulară) fiecare agent economic investitor, în general, urmărește cu prioritate:

- accentuarea procesului de modernizare a bazei tehnice;
- reducerea costurilor și, în special, a cheltuielilor materiale, cu condiția ca reducerea costurilor să se facă în condițiile ridicării nivelului calitativ al produselor / serviciilor oferite, și creșterii gradului de complexitate și diversificare a acestora;
- promovarea largă a progresului, prin aplicarea noilor rezultate tehnologice;
- gospodărirea judicioasă a materialelor de care dispune fiecare beneficiar de investiții, ridicarea gradului de valorificare a resurselor materiale etc.;
- creșterea calitativă a activității comerciale și a cooperării economice internaționale.

Investitiile reprezintă o cheltuială certă pentru un viitor ce conține elemente de incertitudine. De aceea, nici unui investitor nu-i poate fi indiferent modul cum sunt cheltuite aceste resurse, cu atât mai mult cu cât ele constituie economii la fondul de consum, o abținere a investitorului de la consum, în orice activitate investițională el va urmări obținerea unei eficiențe economice maxime.

Eficiența activității economice are un caracter general, însumând eficiențe parțiale din unitățile economice, subramuri și ramuri ale economiei naționale. Fiecare dintre acestea din urmă, la rândul ei, poate să apară ca eficiență generală în raport cu eficiența unităților componente. Nivelul eficienței economice depinde de volumul și calitatea atât a resurselor, cât și a rezultatelor.

Orice proiect de investiții presupune mai multe modalități de realizare. La rândul ei, fiecare modalitate are la bază mai multe variante de proiect, caracterizându-se printr-o multitudine de informații referitoare la eforturi, efecte, raportul acestora, durata de realizare a obiectivului, durata de producere a efectelor etc. În scopul alegerii variantei optime se folosește un sistem de indicatori de eficiență economică care surprind aceste informații sub aspect cantitativ, și pe cât posibil, calitativ.

Indicatorii de eficiență economică se pot împărți după mai multe criterii. Unul dintre criterii se referă la modul și măsura în care indicatorii de eficiență economică cuantifică factorul timp. În acest sens ei pot fi



statici și dinamici. Un rol important îl au cei dinamici care aduc toate valorile dispersate în timp la un singur moment, care, de regula, este cel actual. Acest procedeu poartă numele de tehnica actualizării.

De exemplu, o sumă de un leu care este investită productiv într-un anumit domeniu, la începutul unui an, după trecerea primului an, ca urmare a folosirii ei în procesul de producție, va aduce un profit a . În anul următor fondul utilizat va fi $1+a$, iar rezultatul este $(1+a)^2$ și așa mai departe astfel încât după h ani suma de un leu devine $(1+a)^h$, adică la începutul anului 1, 1 leu, la sfârșitul anului 1 devine $1+1 \cdot a = 1(1+a)$ lei, la sfârșitul anului 2 devine $(1+a) + a(1+a) = (1+a)^2$ lei, la sfârșitul anului 3 devine $(1+a) + a(1+a)^2 = (1+a)^3$ lei și așa mai departe astfel că după h ani devine $(1+a)^h$ lei.

În consecință, o investiție de un leu făcută astăzi echivalează peste h ani nu cu un leu, ci cu $(1+a)^h$ lei, în cazul în care se ia în considerare influența factorului timp. Expresia $(1+a)^h$ se numește factor de fructificare, notat cu z' . Factorul de fructificare z' se folosește la aducerea în prezent a unor sume investite în trecut sau la aducerea din prezent a sumelor investite, spre viitor, mărinde aceste sume, deoarece întotdeauna $z' > 1$. Se poate efectua calculul și invers, adică, dacă un leu investit în prezent devine peste h ani $(1+a)^h$ lei, atunci care va fi valoarea actuală (prezentă) a unui leu ce se va obține în anul h . Aceasta va fi $1/(1+a)^h$, unde $1/(1+a)^h$ este factorul de actualizare z folosit la aducerea în prezent din viitor a sumei de un leu. Dacă y este suma totală acumulată peste h ani a x lei investiți în prezent, atunci $y = x(1+a)^h$, de unde $x = y/(1+a)^h$, în care x reprezintă valoarea actuală a y lei obținuți în anul h . Factorul de actualizare $z = 1/(1+a)^h$ se folosește la aducerea în prezent a unor sume ce se vor realiza în viitor micșorând aceste sume, deoarece întotdeauna $z < 1$.

În ceea ce privește simbolul a , acesta reprezintă eficiența anuală a sumei unitare cheltuite, el corespunde eficienței normale sau medii obținute la obiective similare, din ramura sau subramura unde se cheltuiește suma respectivă, în literatura de specialitate fiind denumit coeficient de actualizare. Semnificația economică a coeficientului a este următoarea: el reprezintă profitul ce poate fi obținut într-un an ca urmare a sumei de un leu investită productiv la începutul aceluși an. Mărimea acestui coeficient nu trebuie pusă pe seama modificării prețurilor care poate surveni în perioada îndelungată pentru care el se aplică. Mărimea lui decurge din proprietatea fundamentală a oricărui proces economic ca în urma desfășurării unei activități productive, rezultatul să compenseze integral resursele consumate și pe deasupra să se obțină un profit pentru societate și pentru agentul economic (investitorul) care a desfășurat activitatea respectivă. Specialiștii estimează că în condiții normale de piață, mărimea acestui coeficient este de 0,10 sau 10% - 0,15 sau 15% (cu diferențe pe ramuri și subramuri). În cazul în care se apreciază că în perioadele următoare va interveni o inflație puternică pe piața internă sau internațională, o sporire considerabilă a dobânzilor la capital sau când investițiile ce se efectuează în condiții de risc accentuat, mărimea coeficientului a trebuie corectată în mod corespunzător. În consecință, la stabilirea măririi coeficientului a trebuie să se ia în considerare coeficientul modificării prețurilor (rata inflației), rata dobânzii, rata de risc investițional, specifice țării în care se implementează proiectul de investiții. În proiectul de investiții evaluat rata de actualizare a fost considerată de 10% (0,10), estimată în baza următoarelor informații: 3% rata inflației (prognoza final an 2020), preluată de pe site BNR; 3,50% rata dobânzii de referință (ian.2020), preluată de pe site BNR; 2,94% rata de risc investițional în domeniul construcțiilor (05.01.2020) pentru Europa, preluată de pe site Damodaran online.

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

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

Pentru proiectul de investiții evaluat, investiția totală estimată este de 2.662.170 lei, având perioada de implementare anul curent.

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

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

Relatia de calcul este:

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

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

I_h – investitia anuala;

h – anul in care se cheltuiește suma investita;

d – durata de realizare a investitiei;

a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investitii evaluat:

$I_{act} = 2.420.155$ lei

Indicatorii de volum sunt exprimati in lei.

Se constata ca investitia actualizata la momentul inceperii realizarii obiectivului este de 2.420.155 lei, fata de 2.662.170 lei cat este neactualizata. Aceasta situatie este o situatie normala, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta (are o valoare economica mai mare) cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma respectiva se fructifica, se multiplica, aduce un profit.

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

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

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

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

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

Relatia de calcul este:

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

C_{act} – reprezinta cheltuielile de productie actualizate;

C_h – cheltuieli anuale statice;

h – anul in care se fac cheltuielile;

d – durata de realizare a investitiei;

D – durata de functionare a viitorului obiectiv economic;

a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investiții evaluat:

Pentru analiza economică $Cact = 19.809.449$ lei

Pentru analiza financiară $Cact = 20.359.725$ lei

Indicatorii de volum sunt exprimați în lei.

c) Veniturile societății comerciale, acestea sunt formate din toate intrările prevăzute a se produce, respectiv: venituri din vânzări / închirieri bunuri sau servicii etc.

În cazul analizei financiare la categoria venituri se includ și creditele primite, dacă este cazul, deoarece ele reprezintă o sursă de finanțare pentru investitor, care au reintregit veniturile investitorului. În cazul de față, investiția nu este din credite. Veniturile sunt prognozate pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului economic, inclusiv în anul de realizare a investiției, când se vor da parțial în funcțiune capacități de producție.

Relația de calcul este:

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

Vact – reprezintă venitul actualizat la momentul începerii realizării investiției;

Vh – venitul anual, structurat pe analiza economică și analiza financiară;

h – anul în care se obține venitul;

d – durata de realizare a investiției;

D – durata de funcționare a viitorului obiectiv economic;

a – coeficientul de actualizare.

Pentru proiectul de investiții evaluat, atât la nivel macroeconomic, cât și microeconomic:

Vact = 24.079.782 lei

Indicatorii de volum sunt exprimați în lei.

Cei trei indicatori prezentați anterior sunt indicatori de volum, care creează o imagine asupra volumului activității și nu asupra eficienței economice a proiectului.

d) Fluxul de numerar (cash-flow), indicator ce exprimă "situația la zi" a câștigului sau a pierderii pentru fiecare an, din perioada de execuție și de funcționare a viitorului obiectiv economic. Și acest indicator, ca de altfel toți indicatorii utilizați, pot fi calculați la nivelul agentului economic (investitorului privat) și la nivelul economiei naționale, cu precizarea că la nivelul investitorului impozitele și taxele constituie cheltuieli și se iau în calcul ca atare, se includ în costurile de producție.

Relația de calcul este:

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

în care:

Fh – fluxul de numerar al anului h;

Vh – venitul anual, structurat pe analiza economică și analiza financiară;

Ih – investiția anuală;

Ch – cheltuieli anuale statice;

d – durata de realizare a investiției;

D – durata de funcționare a viitorului obiectiv economic;

a – coeficientul de actualizare.

Evoluția fluxului de numerar actualizat se prezintă în tabelele din Anexe, atât pentru analiza economică, cât și pentru analiza financiară.

Pentru analiza economică $Fact = 2.621.927$ lei

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



Pentru analiza financiară $Fact = 1.500.615$ lei

Acest indicator este în prima perioadă de calcul mai mic sau chiar negativ, ca urmare a efortului investițional și a cheltuielilor suplimentare formate în perioada până la atingerea parametrilor proiectați. Urmează o perioadă de realizare a unui flux maxim, corespunzător perioadei de maturitate a proiectului și ulterior o reducere a fluxului ca urmare a uzurii fizice și morale.

e) Durata de recuperare a investiției (Termenul de recuperare a investiției) exprimă perioada de timp în care se recuperează investiția din venitul net obținut în urma realizării investiției.

Pentru calculul indicatorului în cazul în care fluxul de numerar nu este egal în timp se pornește de la egalitatea ce trebuie să existe între investiția actualizată și fluxul de numerar actualizat, însumat pe durata de recuperare a investiției.

Relația de calcul este:

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

Relația cuantifică perioada de timp după care veniturile au compensat eforturile totale cu investiția și cu producția, după care fluxul de numerar este zero.

Simbolurile au semnificația prezentată anterior, semnificații care se vor menține și în continuare, pentru ceilalți indicatori prezentați în calcul.

Pe baza datelor prezentate în tabelele de calcul, pentru analiza economică se constată că în anul de realizare a investiției cheltuielile sunt de -2.338.336 lei.

Din aceste cheltuieli în primii șase ani de funcționare se recuperează 1.793.191 lei și mai rămân de recuperat 545.146 lei în anul 7.

În acest caz termenul de recuperare este: $T_E = 6 \text{ ani} + (545.146 \text{ lei} / 718.903 \text{ lei}) = 6,76 \text{ ani}$.

Asemănător se calculează termenul de recuperare a investiției și pentru analiza financiară: $T_F = 8,03 \text{ ani}$.

Se constată o perioadă de recuperare mare, având în vedere durata medie de funcționare estimată de 10 ani a utilajelor, perioada pe care se va obține un venit net final este de 3,24 ani în cazul analizei economice și 1,97 ani în cazul analizei financiare.

În cazul proiectului de investiții evaluat, acesta este mai bun prin prisma economiei de piață.

În general, indicatorii analizei financiare sunt mai puțin favorabili, deoarece aceștia sunt grevați de o serie de cheltuieli (taxe, impozite etc.) ce nu se regăsesc în cazul analizei economice, deoarece pentru economia națională acestea nu sunt cheltuieli, ci venituri.

f) Venitul net actualizat (VNA), indicator ce permite a se face o comparație între volumul total al încasărilor obținute pe întreaga perioadă de funcționare și costurile totale investiționale și operaționale.

Expresia analitică a indicatorului este:

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

unde simbolurile au semnificația evidentiată în cazul indicatorilor prezentați anterior.

În funcție de acest indicator sub raportul eficienței pot fi acceptate numai variantele la care venitul actualizat este mai mare ca zero. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficienței viitorului obiectiv economic, deoarece în condițiile unei economii de piață interesul este de a se obține un profit cât mai mare, ori acest indicator exprimă venitul net obținut de întreprindere pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului și în condițiile cuantificării influenței factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifică numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficiență economică, deoarece nu asigură și comparabilitatea cu eforturile făcute pentru obținerea acestui efect net.

Pentru proiectul investițional evaluat valoarea venitului net actualizat este de 2.621.927 lei în cazul analizei economice și 1.500.615 lei în cazul analizei financiare. Calculul pentru venitul net actualizat se prezintă în tabelele din Anexe.

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

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

Relatia de calcul este:

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

unde simbolurile au semnificatia evidentiata in cazul indicatorilor prezentati anterior.

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

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

Raportul venituri pe costuri este pentru analiza economica 1,082 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia, si pentru analiza financiara 1,045 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic. Aceasta situatie se regaseste in majoritatea cazurilor, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri.

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

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

unde notatiile au semnificatiile prezentate anterior.

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

Pentru analiza economica: $R_E = 1,083$ lei venit la un leu investit.

Pentru analiza financiara: $R_F = 0,620$ lei venit la un leu investit.

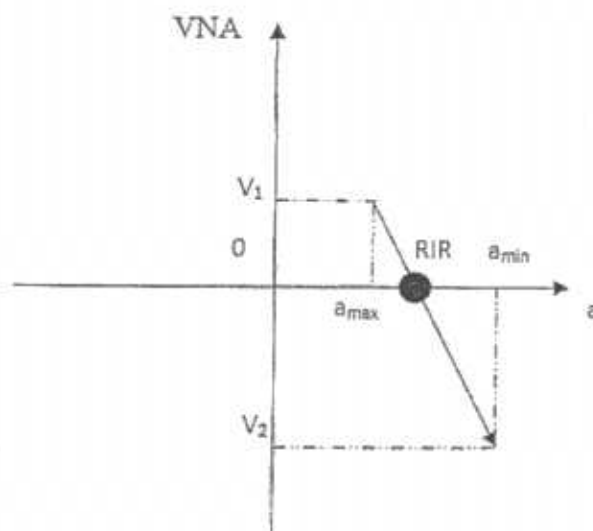
Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca proiectul investitional este eficient economic, avand un plus de eficienta la nivel macroeconomic.

i) Rata interna de rentabilitate (RIR) a unui proiect de investitii exprima rata de discountare care egalizeaza valorile actualizate ale activitatilor productive cu costurile (investitionale si cu activitatile productive) pe intreaga durata de functionare a obiectivului.

Rata interna de rentabilitate este acea rata de discountare la care valoarea venitului net actualizat este zero, respectiv productia actualizata este egala cu costurile actualizate. Acest indicator nu trebuie confundat cu rata de rentabilitate financiara care se calculeaza ca raport intre profitul anual si costurile anuale de productie.



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



Expresia analitică a indicatorului este:

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

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

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

- pentru analiza economică: $RIRE = 0,233$ (23,30%)
- pentru analiza financiară: $RIRF = 0,201$ (20,10%)

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

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

Presupunând, în situația analizată, că factorii de influență sunt reprezentați de creșterea anuală constantă a taxelor, dobânzilor (poate fi rata inflației sau alți factori perturbatori) rezultă că obiectivul economic va suporta o creștere a taxelor, dobânzilor, la nivel microeconomic de 20,10%, când venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel întreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).

j) **Cheltuieli specifice recalculat**, acest indicator are avantajul că însumează eforturile totale, cu investiția și cu producția, și le compară cu efectele economice însumate pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului. În acest caz, indicatorul este calculat în funcție de venitul anual (poate fi calculat și în funcție de capacitatea de producție), cuantificând efortul total actualizat ce revine la un leu venit.

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



Relatia de calcul este:

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

unde notatiile au semnificatiile prezentate anterior.

- pentru analiza economica: $K_E = 0,924$ lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit.
- pentru analiza financiara: $K_F = 0,957$ lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit.

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

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

Ca urmare a considerentelor prezentate anterior a fost efectuata o analiza de senzitivitate a afacerii, pornind de la urmatorul scenariu: cresterea cheltuielilor anuale pentru productie cu 1% in anul sase de functionare a obiectivului.

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

6.3. Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social a S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A.

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

Investitiile din surse proprii sunt in cuantum de zero lei. Bugetul de realizare a investitiei este estimat la 2.662.170 lei, efectuata integral din credit, acordat in conditiile actuale de piata. Calculul dobanzii se prezinta in Anexe. Pentru creditul primit s-a folosit formula dobanzii simple care presupune stabilirea in prealabil a numarului de rate, data scadentei, soldul creditului, capitalul, dobanzile, suma de restituit, creditul si dobanda la data scadentei.

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

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

In schimb, la nivelul analizei financiare, valoarea urmatorilor indicatori: Cheltuieli de productie actualizate (C act), Venit actualizat (V act), Flux de numerar/cash-flow actualizat (F act), Termenul de recuperare a investitiei (T), Venitul net actualizat (VNA), Raportul dintre venituri si costuri (R), Randamentul economic al investitiei (R), Rata interna de rentabilitate (RIR), Cheltuieli specifice recalculat



(K), diferă fata de valoarea acestora obtinuta in calculul din scenariul de baza. Rezultatele obtinute sunt centralizate in tabelul urmatoar.

Nr. Crt.	Denumire Indicator	Analiza economica	U.M.	Analiza financiară	U.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (I _{act})	2.420.155 lei	Lei	2.420.155 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat timpul de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitie, investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeași marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (C _{act})	19.809.449 lei	Lei	20.139.865 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta veniturile. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care nu da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (V _{act})	24.075.782 lei	Lei	25.106.163 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate sunt mai mari la nivelul microeconomic, deoarece creditul reprezinta o sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (F _{act})	2.621.927 lei	Lei	1.488.583 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.133.344 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constituie o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia in al a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	6,76	Ani	7,86	Ani	Se constata o perioada de recuperare mare, avand in vedere durata medie de functionare estimata de 10 ani a utilitatilor, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 3,24 ani in cazul analizei economice si 2,14 ani in cazul analizei financiare.
6	Venit net actualizat (VNA)	2.621.927 lei	Lei	1.488.583 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata intaresii este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,082 lei venit la un leu efort total cu investitia si productie		1,042 lei venit la un leu efort total cu investitia si productie		Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta marie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice esecutia activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt veniturile. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	1,083 lei venit net la un leu investit		0,615 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) se revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.



9.	Rata internă de rentabilitate (RIR) și RIRP)	0,333	23,30%	0,175	17,50%	Este cel mai important indicator, exprimă puterea economică a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investiția poate fi acceptată atât din punctul de vedere al investitorului, cât și al economiei naționale, valoarea indicatorului este rezonabilă în condiții normale de piață. Se constată că obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decât la nivel microeconomic. Această situație este cauzată de faptul că agentul economic suportă în plus o serie de cheltuieli care nu se regăsesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt vențuri. Acest indicator are o importanță deosebită în selectarea variantelor de investiții și în urmărirea ulterioară a factorilor de influență, el arată nivelul maxim până la care se pot modifica influențele negative (costul capitalului, rata inflației, creșterea puterii economice a concurenței etc.) fără ca unitatea economică să intre pe pierderi. Presupunând, în situația analizată, ca factorii de influență sunt reprezentați de creșterea anuală constantă a taxelor, dobanzilor (poate și rata inflației sau alți factori perturbatori) rezultă că obiectivul economic va suporta o creștere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 17,50%, când venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel întreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10.	Cheltuieli specifice recalculat (K)	0,924 lei efort total cu investiția și producția pentru un leu venit		0,960 lei efort total cu investiția și producția pentru un leu venit		Acest indicator însumează eforturile totale, cu investiția și cu activitatea productivă, și le compară cu efectele economice însumate pe întreaga perioadă de funcționare a obiectivului luat în considerare în calcule. Se constată că indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei naționale. Și în funcție de acest indicator matura efectuării investiției poate fi apreciată ca eficientă economic.

Se constată că valoarea următorilor indicatori de eficiență economică: Fluxul de numerar / cash-flow actualizat (F act), Venitul net actualizat (VNA), Raportul dintre venituri și costuri (R), Randamentul economic al investiției (R), Rata internă de rentabilitate (RIR), Cheltuieli specifice recalculat (K), prezintă un plus de eficiență în scenariul de bază comparativ cu scenariul fără participarea celor doi acționari (Județul Ialomița și Municipiul Slobozia), respectiv implementarea proiectului de investiții în prima variantă de calcul este mai profitabilă.

Termenul de recuperare a investiției (T) în scenariul de bază este mai mare, de 8,03 ani comparativ cu Termenul de recuperare a investiției (T) în al doilea scenariu, de 7,86 ani.

Valoarea indicatorilor de volum, Venitul actualizat (V act) și Cheltuielile pentru producție actualizate (C act), este mai mare în scenariul fără participarea Județului Ialomița și a Municipiului Slobozia. Venitul actualizat (V act) și Cheltuielile pentru producție actualizate (C act) sunt indicatori care ne dau o imagine asupra volumului activității și nu asupra eficienței economice a proiectului de investiții.

Și în funcție de acest scenariu, proiectul poate fi apreciat ca eficient din punct de vedere economic. Însa rezultatele obținute în scenariul de bază aduc un plus de profit pentru investitor, în comparație cu rezultatele obținute în scenariul în care proiectul de investiții este implementat din alte surse, fără participarea Județului Ialomița și a Municipiului Slobozia.

Un investitor privat prudent va selecta dintre variantele existente pe cea care este cea mai profitabilă, respectiv dintre scenariile prezentate anterior va alege scenariul de bază, datorită faptului că acesta aduce un plus de eficiență la nivel microeconomic.

7. Analiza rezultatelor. Concluzii

7.1. Analiza rezultatelor

În cadrul scenariului de bază în care investiția se realizează prin participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., în urma calculului efectuat au rezultat următoarele valori:

Nr. Crt.	Denumirea indicator	Analiza economică	U.M.	Analiza financiară	U.M.	Explicații / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investiția actualizată (I act)	2.420.155 lei	Lei	2.420.155 lei	Lei	Se constată că investiția actualizată este mai mică față de investiția neactualizată, deoarece o sumă de bani este cu atât mai importantă cu cât dispui



						de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitie. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeaasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (C_{act})	19.809.449 lei	Lei	20.359.725 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (V_{act})	24.079.782 lei	Lei	24.079.782 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate au aceeaasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic, deoarece investitia este din surse proprii si nu din credite, creditul se constituie pentru investitor ca sursa de finantare. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (F_{act})	2.621.927 lei	Lei	1.500.615 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.121.312 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	6,78	Ani	8,03	Ani	Se constata o perioada de recuperare mare, avand in vedere durata medie de functionare estimata de 10 ani a utilajelor, perioada pe care se va obtine un venit net finit este de 3,24 ani in cazul analizei economice si 1,97 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (VNA)	2.621.927 lei	Lei	1.500.615 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,082 lei venit la un leu efort total cu investitia si productie		1,045 lei venit la un leu efort total cu investitia si productie		Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune, ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Randamentul economic al investitiei (R)	1,083 lei venit net la un leu investit		0,629 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venit net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata internă de rentabilitate ($RIRE$ si $RIRF$)	0,233	23,30%	0,201	20,10%	Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditiile normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitie si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurenței etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala

				constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 20,10%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice reactualizate (K)	0,924 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	0,957 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit	Acest indicator insumeaza eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.



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



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL-D
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600



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

In cadrul scenariului in care proiectul de investitie este implementat din alte surse, fara participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A., in urma calculului efectuat au rezultat urmatoarele valori:

Nr. Crt.	Denumirea indicator	Analiza economica	L. M.	Analiza financiara	L.M.	Explicatii / Concluzii
1	2	3	4	5	6	7
1	Investitia actualizata (I act)	2.420.155 lei	Lei	2.420.155 lei	Lei	Se constata ca investitia actualizata este mai mica fata de investitia neactualizata, deoarece o suma de bani este cu atat mai importanta cu cat dispui de ea mai repede, intrucat o poti folosi eficient si suma se fructifica (aduce un profit, se multiplica). Investitia actualizata, prin cuantificarea factorului timp, ia in calcul rata inflatiei, a dobanzii, rata de risc a proiectului de investitie. Investitia actualizata, ca si cea statica, are aceeasi marime atat la nivel macroeconomic, cat si la nivel microeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
2	Cheltuieli de productie actualizate (C act)	19.809.449 lei	Lei	20.139.865 lei	Lei	Se constata ca cheltuielile de productie actualizate sunt mai mari la nivelul agentului economic, deoarece aici sunt incluse si cheltuielile cu impozitele si taxele, care la nivelul economiei nationale reprezinta venituri. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic. Acesta este un indicator de volum, care ne da o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.
3	Venit actualizat (V act)	24.979.782 lei	Lei	25.106.163 lei	Lei	Se constata ca veniturile actualizate sunt mai mari la nivel microeconomic, deoarece creditul reprezinta o sursa de finantare pentru investitor. Acesta este un indicator de volum, care ofera o imagine asupra volumului activitatii si nu asupra eficientei economice.

4	Flux de numerar (cash-flow) actualizat (F act)	2.621.927 lei	Lei	1.488.583 lei	Lei	Se constata ca fluxul de numerar actualizat este mult mai mic la nivelul agentului economic, deoarece cheltuielile cu impozitele si taxele reprezinta cheltuieli pentru acesta si venituri pentru economia nationala. Indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale. Diferenta de 1.133.344 lei se constituie ca venituri la nivel macroeconomic, respectiv se constata o contributie considerabila la nivelul economiei nationale, aceasta beneficiind de un castig mult mai mare decat agentul economic. Acesta este un indicator ce exprima situatia la zi a castigului sau a pierderii pentru fiecare an de executie si de functionare a obiectivului economic. Indicatorul este in prima perioada de calcul negativ, ca urmare a efortului investitional, urmand o perioada de realizare a unui flux mai mare, corespunzator perioadei de crestere si maturitate.
5	Termenul de recuperare a investitiei (T)	6,76	Ani	7,86	Ani	Se constata o perioada de recuperare mare, avand in vedere durata medie de functionare estimate de 10 ani a utilitatilor, perioada pe care se va obtine un venit net final este de 3,24 ani in cazul analizei economice si 2,14 ani in cazul analizei financiare.
6	Venitul net actualizat (VNA)	2.621.927 lei	Lei	1.488.583 lei	Lei	Indicatorul este mai mare decat zero, deci sub raportul eficientei investitiei poate fi acceptat. Acest indicator este deosebit de semnificativ pentru aprecierea eficientei obiectivului economic, deoarece in conditiile unei economii de piata interesul este de a se obtine un profit cat mai mare, ori acest indicator exprima venitul net obtinut de intreprindere pe intreaga perioada de functionare a obiectivului si in conditiile cuantificarii influentei factorului de timp. Cu toate aceste avantaje, el fiind un indicator de volum care cuantifica numai efecte nete, nu poate fi considerat indicator de eficienta economica, deoarece nu asigura si comparabilitatea cu eforturile facute pentru obtinerea acestui efect net. Se constata si in acest caz ca indicatorul este mai favorabil la nivel macroeconomic prin veniturile aduse la nivelul economiei nationale.
7	Raportul dintre venituri si costuri (R)	1,082 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		1,042 lei venit la un leu efort total cu investitia si productia		Sub raportul eficientei economice masura efectuarii investitiei poate fi acceptata, intrucat $R > 1$. Aceasta relatie exprima legea fundamentala a activitatii economice din piata care presupune; ca in orice asemenea activitate trebuie sa se recupereze integral cheltuielile efectuate si sa se realizeze un anumit profit pentru investitor si societate. Se constata o eficienta mai buna a proiectului investitional la nivelul economiei nationale, decat la nivelul microeconomic, deoarece investitorul are in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Masura efectuarii investitiei poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, deoarece veniturile depasesc cheltuielile.
8	Rendamentul economic al investitiei (R)	1,082 lei venit net la un leu investit		0,615 lei venit net la un leu investit		Se urmareste maximizarea acestui indicator, deoarece el cuantifica efectul net (venitul net) ce revine la o unitate efort (investitie). Prin prisma venitului net la un leu investit se poate aprecia ca investitia este eficienta economic, avand un nivel ridicat de eficienta la nivelul economiei nationale.
9	Rata internă de rentabilitate (RIR si RIRF)	0,233 23,30%		0,175 17,50%		Este cel mai important indicator, exprima puterea economica a obiectivului economic, gradul de suportabilitate al acestuia. Investitia poate fi acceptata atat din punctul de vedere al investitorului, cat si al economiei nationale, valoarea indicatorului este rezonabila in conditii normale de piata. Se constata ca obiectivul analizat este mai eficient la nivel macroeconomic, decat la nivel microeconomic. Aceasta situatie este cauzata de faptul ca agentul economic suporta in plus o serie de cheltuieli care nu se regasesc la nivel macroeconomic, unde acestea sunt venituri. Acest indicator are o importanta deosebita in selectarea variantelor de investitie si in urmarirea ulterioara a factorilor de influenta, el arata nivelul maxim pana la care se pot modifica influentele negative (costul capitalului, rata inflatiei, cresterea puterii economice a concurentei etc.) fara ca unitatea economica sa intre pe pierderi. Presupunand, in situatia analizata, ca factorii de influenta sunt reprezentati de cresterea anuala constanta a taxelor, dobanzilor (poate fi rata inflatiei sau alti factori perturbatori) rezulta ca obiectivul economic va suporta o crestere a taxelor, dobanzilor, la nivel microeconomic de 17,50%, cand venitul net actualizat este zero. Peste acest nivel intreprinderea va lucra cu pierderi (venitul net actualizat este negativ).
10	Cheltuieli specifice recalculata (K)	0,924 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		0,960 lei efort total cu investitia si productia pentru un leu venit		Acest indicator insamuneste eforturile totale, cu investitia si cu activitatile productive, si le compara cu efectele economice insumate pe intreaga perioada de functionare a obiectivului luata in considerare in calcule. Se constata ca indicatorul este mai favorabil la nivelul economiei nationale. Si in functie de acest indicator masura efectuarii investitiei poate fi apreciata ca eficienta economic.



Investitorului Privat Prudent (TIPP)





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



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL-D
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600



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

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

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

Considerand rezultatele obtinute in urma calcului indicatorilor de eficienta economica specifici proiectelor de investitii se apreciaza ca Consiliul Judetean Ialomița și Primăria Municipiului Slobozia prin decizia de realizare a investitiei prezinta un comportament comercial, caracteristic investitorilor privati prudenti din piata, respectiv participarea cu aport in numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURĂ DRUMURI ȘI PODURI S.A. nu creeaza avantaj competitiv in favoarea acesteia, deoarece aportul se realizeaza in conditii normale de piata. Interventia statului este conforma cu conditiile pietei. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

7.2. Concluzii

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

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

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

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIPP)



Considerand rezultatele obtinute in urma calculului ca fiind favorabile din prisma eficientei economice se apreciaza ca comportamentul unui investitor privat, in relatie cu beneficiarul masurii - S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI SI PODURI S.A., este in aceeași ipostaza cu cea a Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia. Interventia statului este conforma cu conditiile pietei. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

In baza calculelor de evaluare a eficientei economice a proiectului de investitii se apreciaza ca oportunitatea participarii Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI SI PODURI S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente necesare funcționării și desfășurării activității societății, în contextul prevederilor Articolului 107 (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat, poate fi considerata a fi inclusa în intervalul soluțiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent în condițiile economiei de piață.



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



EVALUARE SI EXPERTIZA JUDICIARA OLARU SI ASOCIATII SRL-D
Membru corporativ ANEVAR
Autorizatie Nr.0600



8. ANEXE

Anexa 1:	Scenariul de baza prin realizarea aportului - măsura de participare a Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI SI PODURI S.A.
Anexa 2:	Analiza de senzitivitate a scenariului de baza prin participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI SI PODURI S.A.
Anexa 3:	Scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia cu numerar la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI SI PODURI S.A.
Anexa 4:	Calcul dobândă cu creditul în scenariul fără participarea Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia, prin realizarea investiției din alte surse
Anexa 5:	Documente transmise de catre Client
Anexa 6:	Raspuns la observatiile transmise conform Adresa Nr.5326/20.05.2020, emisa de Consiliul Concurentei, în completare la „STUDIUL PENTRU EFECTUAREA TESTULUI INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT necesar procesului decizional privind aprobarea participării Consiliului Județean Ialomița și a Primăriei Municipiului Slobozia la majorarea capitalului social al S.C. INFRASTRUCTURA DRUMURI SI PODURI S.A. prin aport în numerar în vederea achiziționării de utilaje și echipamente utile funcționării și dezvoltării activității”

PRESEDINTE DE ȘEDINȚĂ
Brânză Sorin

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent (TIIP)



contrasemnează,
Secretar General Municipiu
jr. Tudoran Valentin

[Signature]