

HOTĂRÂREA nr. 407 **din 26.07.2018**

privind majorarea capitalului social la Societatea Calorgal S.A. Galați

Inițiator: Primarul Municipiului Galați, Ionuț-Florin PucEANU;

Numărul și data depunerii proiectului de hotărâre: 441/17.07.2018

Consiliul local al Municipiului Galați, întrunit în ședință ordinară, în data de 26.07.2018;

Având în vedere expunerea de motive nr. 59826/16.07.2018, a inițiatorului-Primarul Municipiului Galați, Ionuț-Florin PucEANU;

Având în vedere raportul comun de specialitate nr. 59828/16.07.2018, al Direcției Servicii Comunitare de Utilități Publice și al Direcției Financiar Contabilitate;

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

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

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

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

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

HOTĂRĂȘTE:

Art. 1 – *Se aprobă majorarea capitalului social al Societății Calorgal S.A. Galați, cu valoarea de 5.400.000 lei, prin aport în numerar.*

Art. 2 – *Majorarea de capital prevăzută la articolul 1 se face în vederea redresării operaționale, restructurării și corectării performanțelor financiare prezente, în baza Analizei economico-financiare cu privire la comportamentul de investitor privat prudent al Municipiului Galați în relația cu Societatea Calorgal S.A. Galați, prevăzută în anexa care face parte integrantă din prezenta hotărâre.*

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

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

Președinte de ședință,

*Contrasemnează,
Secretarul Municipiului Galați,*

**Analiza economico – financiară cu privire la comportamentul de investitor
privat al Municipiului Galați în relația cu SC CALORGAL SA Galați**

**TESTUL INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT
SC CALORGAL SA GALAȚI**



Elaborator: FDI TOP CONSULT S.R.L

Solicitantul studiului: PRIMARIA GALAȚI

Beneficiarul investiției: SC CALORGAL S.A. GALAȚI

NOIEMBRIE 2016

Cuprins

Cuprins.....	2
Introducere	3
Sinteza documentației	5
I. Date generale.....	7
II. Descrierea activității curente a beneficiarului	9
III. Descrierea strategiei de acțiune pe termen mediu și lung a companiei	12
IV. Perioada de aplicare a contribuției la mărirea capitalului social și destinația capitalului	16
V. Analiza economico – financiară	19
1. Metodologie.....	19
2. Proiecții financiare aferente scenariului „fără proiect”	24
2.1. Proiecția veniturilor în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	24
2.2. Proiecția cheltuielilor în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei).....	29
2.3. Proiecția CPP în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei).....	33
2.4. Proiecția Bilanțului în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	35
2.5. Proiecția Fluxului de Numerar în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	37
2.6. Indicatori economico financiari în varianta FĂRĂ proiect (la nivelul companiei)	40
3. Proiecții financiare în varianta „cu proiect”	41
3.1. Proiecția veniturilor în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	41
3.2. Proiecția cheltuielilor în varianta CU proiect (la nivelul companiei).....	46
3.3. Proiecția CPP în varianta CU proiect (la nivelul companiei).....	50
3.4. Proiecția Bilanțului în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	52
3.5. Proiecția Fluxului de Numerar în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	54
3.6. Indicatori economico financiari în varianta CU proiect (la nivelul companiei)	57
3.7. Analiza comparativă a indicatorilor în cele două scenarii analizate	57
4. Proiecții financiare aferente proiectului de investiție	59
5. Indicatori de performanță /profitabilitate financiară a proiectului.....	63
5.1. Valoarea actualizată netă financiară (VANf)	63
5.2. Rata Internă de rentabilitate financiară a proiectului (RIRf)	64
5.3. Raportul Beneficiu/Cost.....	65
5.4. Concluzii privind indicatorii de performanță financiară ai proiectului	66
VI. Interpretarea rezultatelor și concluzii	68
6.1. Randamentul alocării financiare	68
6.2. Costul de oportunitate al alocării financiare	69
6.3. Concluzie finală	71

Introducere

În conformitate cu prevederile secțiunii 2 – Ajutoarele de stat, art. 107 (ex-articolul 87 TCE) aliniatul (1) din Tratatului privind funcționarea Uniunii Europene („TFUE”), sunt incompatibile cu piața comună ajutoarele acordate de către statele membre sau din resursele statelor, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau sectoare de producție, în măsura în care acestea afectează schimburile comerciale dintre statele membre.

Derogările de la interdicția generală sunt prevăzute la paragrafele (2) și (3) ale articolului 107 (ex-articolul 87 TCE). Astfel, în ceea ce privește compatibilitatea ajutoarelor există trei categorii: acelea care sunt compatibile în mod automat (de drept), cele care sunt compatibile numai dacă sunt autorizate de către Comisia Europeană și ajutoare care nu pot fi niciodată compatibile întrucât beneficiarii acestora activează în anumite sectoare considerate sensibile: sectorul siderurgic, construcțiilor navale, fibrelor sintetice, broadcasting, financiar-bancar etc.¹

La nivel național procedurile în domeniul ajutorului de stat sunt reglementate de *Ordonanța de urgență nr. 77/2014 privind procedurile naționale în domeniul ajutorului de stat, precum și pentru modificarea și completarea Legii concurenței nr. 21/1996*.

În conformitate cu prevederile legale în vigoare o măsură de sprijin este ajutor de stat, dacă sunt îndeplinite cumulativ următoarele condiții:

- a)** Implică un transfer de resurse de stat.

Acest criteriu presupune existența unui transfer de resurse ale statului realizat nu numai de către o autoritate a statului, ci și de către orice organism public sau privat care administrează resurse ale statului.

- b)** Este destinată anumitor întreprinderi sau producției anumitor bunuri (selectivitate).

Măsura este selectivă dacă se referă la anumite afaceri, locații, tipuri de societăți (de exemplu IMM), regiuni sau la un sector specific de activitate.

- c)** Crează un avantaj economic sau financiar pentru beneficiari.

Prin urmare, beneficiarul măsurii de sprijin obține un avantaj economic pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață și nu oferă o contraprestație echitabilă în schimbul favorului oferit (care poate fi serviciu, produs, preț).

- d)** Denaturează sau amenință să denatureze concurența și afectează schimburile comerciale dintre statele membre.

Concurența este distorsionată atunci când măsura de sprijin în cauză întărește poziția competitivă a beneficiarului prin reducerea costurilor sale în comparație cu competitorii săi. Distorsionarea nu trebuie să fie efectivă, fiind suficient să existe o distorsionare potențială a concurenței. Cele mai multe produse și servicii sunt comercializate între statele membre și

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

astfel, o măsură de sprijin pentru o întreprindere sau pentru un sector de activitate are efecte și asupra schimburilor comerciale dintre statele membre.

Testul investitorului privat prudent este folosit de regulă în cazurile în care autoritățile statului (fie ele la nivel central sau local) participă cu capital la societățile comerciale publice sau private fără a urmări aspecte de natură socială sau înlăturarea efectelor care ar fi cauzate de închiderea unei companii asupra situației economice dintr-o anumită regiune. În cazul acestui test, analiza are în vedere intenția acționarului majoritar al CALORGA SA (Primăria Municipiului Galați) de a realiza o majorare de capital social.

Concret, prezenta documentație urmărește identificarea tuturor parametrilor financiari necesari în evaluarea și fundamentarea deciziei de majorare a capitalului social al CALORGAL SA de către Primăria Municipiului Galați, companie a cărei pachet majoritar de acțiuni aceasta îl deține.

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

Concluzia la care se ajunge în urma studiului este ca alocarea financiară NU reprezintă un avantaj economic oferit agentului economic (în conformitate cu prevederile art 2, alin h1 din OUG 77/2014), tinând cont ca rata profitului acestei alocări este mai mare decât cea normală, anticipată și așteptată de către un investitor privat prudent. Astfel, mărirea capitalului social prin infuzia de capital nu se încadrează în conformitate cu prevederile legale din OUG 77/2014 în categoria ajutorului de stat.

Concluzia finală a studiului, fundamentată în cadrul documentației și în concordanță cu rezultatele obținute și cu principiile economiei concurențiale de piață este că **majorarea capitalului SC CALORGAL SA de către Primăria Municipiului Galați în calitate de acționar majoritar, cu valoarea de 5.400.000 lei, reprezintă o acțiune justificată și fezabilă din perspectiva unui investitor privat prudent și se recomandă realizarea acesteia.**

Prezentul studiu este elaborat în baza informațiilor și documentelor furnizate de SC CALORGAL SA în calitate de beneficiar direct al acestui studiu. Ipotezele de lucru au fost fundamentate pornind de la informațiile primite de la beneficiar cu privire la strategia de organizare propusă precum și de la documentele financiar contabile puse la dispoziția Consultantului. Consultantul nu este responsabil cu privire la calitatea și corectitudinea datelor, informațiilor și documentelor furnizate de către Beneficiar.

Sinteza documentației

În prezenta documentație reprezentând *Testul investitorului privat prudent* cu privire la *comportamentul de investitor privat al municipiului Galați în relația cu SC CALORGAL SA*, au fost parcursi toți pașii necesari în vederea evaluării oportunității realizării unei majorări a capitalului social al companiei.

Astfel, în baza informațiilor furnizate de beneficiarul final a fost evaluată profitabilitatea activității curente și previzionate a companiei, în conformitate cu cea mai exigentă metodologie propusă de Comisia Europeană, rezultând parametrii financiari ce caracterizează o investiție profitabilă și atractivă pentru orice investitor privat, investiție realizată în condiții concurențiale de piață.

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

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

Structura analizei financiare realizată este următoarea:

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

După evaluarea profitabilității companiei (SC CALORGAL SA) s-a procedat la evaluarea fezabilității și a profitabilității capitalului financiar alocat de către Primăria Galați pentru majorarea capitalului social, având în vedere și perspectiva de re-organizare și dezvoltare a activității acesteia (5.400.000 lei).

Corespunzător valorii alocate pentru finanțarea proiectului de către Primăria Galați prin creșterea capitalului social în valoare de 5.400.000 lei, au fost calculați indicatorii de rentabilitate financiară asociați exclusiv sumei alocate.

Prin raportarea rezultatelor obținute la orice prag de comutare sau nivel reprezentativ din practica de specialitate, decizia recomandată, care se impune în situația de față este majorarea capitalului social de către acționarul majoritar și reorganizarea activității economice a SC CALORGAL SA având în vedere liniile de activitate identificate ca fiind profitabile.

Suplimentar rezultatelor intrinseci obținute, s-a analizat și costul de oportunitate al majorării de capital pentru acționarul majoritar: s-au analizat variantele alternative avute de acționarul majoritar (Primăria Municipiului Galați) pentru utilizarea fondurilor în scop productiv / comercial, în contextul unui comportament de agent economic. Astfel, atât plasamentele financiare în depozite bancare cât și plasarea pe piața de capital asigură în prezent randamente brute sub rata de actualizare, respectiv randamente nete actualizate negative! Astfel, aceste două variante de utilizare a fondurilor financiare sunt net inferioare ca și randament în comparație cu posibilitatea de majorare a capitalului social pentru SC CALORGAL SA Galați.

Concluzia finală a studiului, în concordanță cu rezultatele obținute și cu principiile economiei de piață este că majorarea de capital social a SC CALORGAL SA cu valoarea de 5.400.000 de către Primăria Municipiului Galați în calitate de acționar majoritar, reprezintă o acțiune justificată și fezabilă din perspectiva unui investitor privat prudent și se recomandă realizarea acesteia.

Perspectivile de rentabilitate ale activității economice a SC CALORGAL SA, oportunitatea reorganizării activității economice și în condiții de piață independente de orice considerent de politică publică - irelevant pentru un investitor privat - recomandă realizarea majorării capitalului social al companiei, de către acționarul Primăria Galați în concordanță cu un comportament rațional al unui agent economic.

I. Date generale

	Date de contact	Semnătura/ ștampila
Solicitantul studiului: PRIMĂRIA GALAȚI	Adresa: Strada Domnească 38, Galați Tel.: 0236 307 799 Fax: 0236 461 460 E-mail: sesizari@primaria.galati.ro , http://www.primariagalati.ro/portal/index.php Reprezentată prin: Ionuț Pucheanu - Primar	
Beneficiarul investiției: S.C. CALORGAL S.A. GALAȚI	Adresa: Str. Crizantemelor 6, Galați Tel.: 0236-473.000; 0236-473.100 Fax: 0236-465.550 E-mail: calorgal@calorgal.ro , cosmiuc_any@yahoo.com Reprezentata prin: Cosmiuc Anișoara – Director Economic	
Elaborator: FDI TOP CONSULT S.R.L	Adresa sediu: Aleea Slt. Adrian Cârstea, Nr. 70, Bl. 35, scara 2, ap. 39, Sector 3, București Adresă punct de lucru: Str. Agricultori, nr. 35, etaj 4, Sector 2, București Tel.: 0735.875.267 Fax: 031 814 84 14 E-mail: office@fditopconsult.ro Reprezentata prin: Lucian Păuna – Administrator Cod CAEN 7022 - Activități de consultanță pentru afaceri și management Echipa de elaborare: Lucian Păuna – Coordonator Elena Negreanu – Consultant de specialitate Cristina Alexandrescu – Consultant de specialitate	

In conformitate cu Art.3 alin (4) din OUG 77/2014 prezentam urmatoarele:

Obiectivul finantarii: reorganizarea activitatii CALORGAL SA ca urmare a modificarii radicale a factorilor de stare, respectiv debransarea masiva a consumatorilor de la sistemul centralizat de incalzire.

Modalitatea de acordare: marirea capitalului social al companiei, fara oferirea unui avantaj economic, in conditii de piata in conformitate cu comportamentul unui investitor privat prudent

Perioada de aplicare: cresterea de capital se va face prin infuzie de capital financiar utilizat in vederea reorganizarii si dezvoltarii companiei in orizontul de timp imediat (pana la maxim 24 luni)

Cuantumul finantarii: 5.400.000 lei

Majorarea capitalului social a SC CALORGAL SA de către Primăria Municipiului Galați în calitate de acționar majoritar **nu reprezintă un ajutor de stat**, așa cum este acesta definit de **art. 2, lit. d) din OUG 77/ 2014**, cu modificările și completările ulterioare, în sensul în care acest ajutor :

- Prezintă o **rată a profitului mai mare decât cea normală** și reprezintă în acest sens un **comportament justificat al unui investitor privat prudent, în condiții normale și concurențiale de piață**;
- **Nu denaturează și nici nu amenință să denatureze concurența** (SC CALORGAL SA asigură în principal buna funcționare a sistemului de termoficare a Municipiului Galați și Tecuci, în baza contractului de delegare nr. 15/ 27.12.2012, serviciul de utilitate publică la nivel local pentru care nu există concurent);

Rezultă astfel că investiția care va fi realizată de Primăria Municipiului Galați (prin majorarea de capital a SC CALORGAL SA) nu constituie ajutor de stat și nu se supune notificării către Uniunea Europeană.

II. Descrierea activității curente a beneficiarului

Entitatea juridică beneficiară a majorării de capital și implicit a acestui studiu este **SC CALORGAL SA** Galați.

Elemente de identificare a societății:

Cod fiscal: RO 30925017

Nr. Oficiul Reg. Com: J17/1354/2012

Forma juridică: persoană juridică română, societate pe acțiuni constituită în conformitate cu prevederile *Legii nr. 31/1990, privind societățile comerciale (republicată), cu modificările și completările ulterioare*

Capitalul societății (la momentul elaborării prezentului studiu, în baza situațiilor financiare întocmite la 30 iunie 2017): 4.930.925 lei
COD CAEN aferent activității economice principale: 3530 - Furnizarea de abur și aer condiționat

Sediu: Str. Crizantemelor nr. 6, Galați

Tel: 0236-473.000; 0236-473.100

Fax: 0236-465.550

E-mail: calorgal@calorgal.ro, cosmiuc_any@yahoo.com

SC CALORGAL SA a fost înființată în anul 2012 de către Consiliul Local Galați prin HCL 70/11.06.1998, ca urmare a intrării în faliment a SC Apaterm SA.

Societatea are ca domeniu de activitate principal - *furnizarea de abur și aer condiționat* (activitate înscrisă în codul CAEN 3530), având în administrare sistemul public de distribuție a energiei termice către populație, utilizatori publici și privați, la nivelul Municipiului Galați.

Serviciul public de alimentare cu energie termică în sistem centralizat la nivelul Municipiului Galați are următoarele coordonate:

- face parte din sfera serviciilor comunitare de utilități publice desfășurate la nivelul unităților administrativ-teritoriale,
- cuprinde totalitatea activităților privind producerea, transportul, distribuția și furnizarea energiei termice, desfășurate la nivelul unităților administrativ-teritoriale sub conducerea, coordonarea și responsabilitatea autorităților administrației publice locale
- este reglementat prin Legea nr.51/2006 a serviciilor comunitare de utilități publice (republicata cu toate modificările în vigoare) și Legea nr.325/2006 a serviciului public de alimentare cu energie termică (cu toate modificările în vigoare).

Rezultă astfel că alimentarea cu energie termică în sistem centralizat face parte din categoria serviciilor comunitare de utilități publice, prin care se asigură satisfacerea nevoilor esențiale de utilitate și interes public general cu caracter social ale colectivităților locale cu privire la activitățile strict prevăzute de lege. De asemenea, Legea nr. 325/2006 a serviciului public de alimentare cu energie termică, modificată și completată prin Legea nr. 187/2012 prevede că „înființarea, organizarea, coordonarea, monitorizarea și controlul serviciului public de alimentare cu energie termică constituie obligații ale autorităților administrației publice locale.” Așadar, înființarea și funcționarea corespunzătoare a unui astfel de serviciu public cade în sarcina Primăriei Municipiului Galați care a delegat aceste sarcini către SC CALORGAL SA.

Reținem că activitatea principală de operare a sistemului centralizat de alimentare cu energie termică este realizată de CALORGAL SA în baza contractului de delegare a gestiunii serviciului public de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice produse în sistem centralizat în aria administrativ teritorială a Municipiului Galați și Municipiului Tecuci cu nr. 15/ 27.12.2012.

În ceea ce privește prețul/ gigacalorie practicat de CALORGAL SA acesta a fost aprobat prin..

În conformitate cu prevederile ORDONANȚEI nr. 36 din 2 august 2006 *privind unele măsuri pentru funcționarea sistemelor centralizate de alimentare cu energie termică a populației*, cu modificările și completările ulterioare, articolul 3, aliniatul 4), Primăria Municipiului Galați a decis subvenționarea prețului gigacaloriei facturată către populație: *(4) În situația în care autoritățile administrației publice locale aprobă prețuri locale ale energiei termice facturate populației mai mici decât prețul de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice livrate populației, acestea asigură din bugetele locale sumele necesare acoperirii diferenței dintre prețul de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice livrate populației și prețul local al energiei termice facturate populației.*

În acest sens, au fost aprobate următoarele hotărâri ale consiliului local, atât pentru aprobarea

- H.C.L. 267/ 2015
- Proiect de hotărâre pentru modificarea H.C.L. nr. 267/2015 privind aprobarea prețului mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată populației și a subvenției unitare ce se asigură de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț la energia termică furnizată populației prin sistem centralizat și prețul local al energiei termice facturată populației, cu modificările și completările ulterioare;
- HCL 66/ 28.07.2016

Trebuie menționat că pe lângă activitatea de bază a CALORGAL SA, aceasta prestează și servicii pentru terți, după cum urmează:

- a) Reparații/ rectificări mecanice;
- b) Montaj centrale murale de apartament sau pentru instituții publice/ operatori economici;
- c) Administrare și întreținere centrale termice pentru instituții publice (spre exemplu bloduri ANL, complex studentesc etc);
- d) Alte lucrări pentru care CALORGAL SA este autorizată, în conformitate cu prevederile legale în vigoare:
 - instalare, reparare și întreținere (verificări tehnice în utilizare) pentru cazane de apă caldă și cazane de abur de joasă presiune,
 - verificare (la deschidere – închidere), reparare și reglare supape de siguranță,
 - instalare și reparare la cazane de apă caldă și cazane de abur de joasă presiune,
 - montare, punere în funcțiune, reparare și întreținere a instalațiilor de ardere și instalații de automatizare pentru cazane și sisteme de automatizare pentru centralele termice,
 - verificări tehnice în utilizarea pentru investigații/ examinări cu caracter tehnic pentru cazane cu apă caldă și cazane de abur de joasă presiune,
 - elaborare și avizare documentații tehnice de specialitate pentru instalații sub presiune,
 - prestări servicii de sudură la instalații sub presiune și instalații de ridicat,
 - verificare tehnică și supervizare lucrări investigații/ examinări cu caracter tehnic la instalații de ridicat,
 - supravegherea lucrărilor la instalații sub presiune,
 - verificarea tehnică în utilizare a aparatelor de încălzit, alimentate cu combustibil solid, lichid sau gazos, a cazanelor de apă, a cazanelor de abur de joasă presiune și a arzătoarelor de combustibili gazoși și lichizi,
 - servicii de sudură,

SC CALORGAL SA este de asemenea certificată conform standardelor ISO 9001/ 2015, ISO 14001: 2015, OHSAS 18001:2008/ OHSAS 18001:2007.

În ceea ce privește activitatea economică curentă a SC CALORGAL SA este important de reținut faptul că prin Hotărârea Consiliului Local nr. 157 din 12.04.2017 *privind aprobarea unor măsuri legate de sistemul centralizat de alimentare cu energie termică*, s-a dispus suspendarea furnizării/ prestării serviciului de alimentare cu energie termică în sistem centralizat către beneficiarii de utilitate publică, începând cu data de 01.05.2017.

Ulterior, H.C.L. nr. 157 din 12.04.2017 a fost suspendată (pe fondul depunerii unei contestații) iar prin adresa nr. 53246/ 19.05.2017 Primăria Municipiului Galați solicită CALORGAL SA să procedeze la reluarea prestării serviciului de alimentare cu energie termică utilizată pentru încălzire și prepararea apei calde de consum.

Același act administrativ prevede și luarea unor măsuri de reorganizare a societății CALORGAL SA, cu menținerea unei structuri care să asigure conservarea bunurilor mobile și imobile, proprietate publică sau privată a Municipiului Galați, eferente serviciului de alimentare cu energie termică în sistem centralizat, revenirea la sistemul centralizat, precum și prestarea serviciilor de întreținere și reparații centrale termice. Astfel, din data de 12.04.2017 până la data elaborării prezentului studiu SC CALORGAL SA a dus la bună îndeplinire, din surse financiare și umane proprii, sarcinile alocate prin HCL menționat mai sus. În același timp, SC CALORGAL SA si-a continuat strategia de diversificare a surselor de venit prin încheierea de contracte prestări servicii către terți, făcând uz astfel de autorizațiile și specializarea profesională pe care aceasta o deține.

III. Descrierea strategiei de acțiune pe termen mediu și lung a companiei

Având în vedere dispozițiile Hotărârii Consiliului Local nr. 157 din 12.04.2017 privind aprobarea unor măsuri legate de sistemul centralizat de alimentare cu energie termică precum și nevoia identificată la nivelul societății de re-organizare a activității economice a societății astfel încât să se asigure continuitatea activității, SC CALORGAL SA a elaborat o strategie de redresare tehnico-economică și re-organizare a activității curente care să asigure continuarea activității economice a companiei pe termen mediu și lung.

Măsurile avute în vedere în cadrul acestei strategii sunt următoarele:

- Întocmirea de acte adiționale la contractele de furnizare a energiei termice cu consumatorii existenți, în vederea constituirii până la 31 octombrie 2017 a unui avans corespunzător nivelului mediu lunar de consum estimat, urmând ca acesta să fie restituit la rezilierea contractului;
- Creșterea veniturilor din alte activități, obținând în acest sens contracte ferme de realizare a unor lucrări de reparații pe platforma Arcelor Mital, de montare centrale termice la populație și unități bugetare, execuție confecții metalice la asociații de proprietare etc.;
- Suspendarea sporurilor de noapte și a orelor festive (sâmbete, duminici și sărbători legale) și reorganizarea programului de lucru al salariaților din producție prin constituirea a 2 ture (dimineața și după-amiaza) și a echipelor de intervenție în timpul nopții la sediul dispeceratului;
- Trimiterea salariaților în șomaj tehnic în lunile septembrie și octombrie 2017, cu posibilitatea prelungirii până la 31 decembrie 2017;
- O nouă organizare prin eliminare sau comasare de servicii;
- Analizarea posibilităților externalizării unor servicii (ca măsură pentru reducerea costurilor operaționale);
- Reducerea stocurilor de materiale prin efectuarea aprovizionărilor pe bază de comenzi mici și dese, în funcție de necesități;
- Creșterea responsabilității prin conștientizarea fiecărui salariat asupra situației existente și a soluțiilor de redresare a societății.

Planul de redresare și re-organizare a cărui măsuri sunt enunțate mai sus sunt menite să asigure funcționarea sustenabilă a SC CALORGAL SA pe termen mediu și lung. De asemenea, trebuie reținut și faptul că, urmare a anulării HCL nr. 157 din 12.04.2017, compania a trebuit să reia prestarea serviciului de alimentare cu energie termică utilizată pentru încălzire și prepararea apei calde de consum către utilizatori. Deși numărul de utilizatori a scăzut ca urmare a acțiunilor de debranșare puse în aplicare la nivel local, această activitate rămâne semnificativă ca pondere în costuri și venituri totale ale companiei.

Punerea în aplicare a HCL nr. 157 din 12.04.2017 a impus sistarea activității de bază a CALORGAL SA, Primăria Municipiului Galați adoptând chiar și un program de subvenții pentru populație, respectiv pentru cetățenii care se debranșează de la sistemul centralizat de termoficare și care își instalează centrale de apartament sau surse alternative de încălzire.

Abrogarea HCL nr. 157 din 12.04.2017 a impus, pe cale de consecință, reluarea activității de bază a SC CALORGAL SA. Perioada de timp scursă între adoptarea și apoi abrogarea HCL nr. 157 din 12.04.2017 a

stat la baza creării unui dezechilibru economic în cadrul CALORGAL. Trebuie reținut de asemenea că în aceasta perioadă, Primăria Municipiului Galați nu și-a onorat obligațiile de plată convenite față de SC CALORGAL SA.

Astfel, punerea în aplicare a măsurilor de redresare și re-organizare coroborat cu reluarea activității principale la nivel local, vor ajuta compania să asigure stabilitatea economică și operațională, pe termen scurt și mediu.

Din strategia de restructurare a companiei face parte și previziunea activităților și serviciilor care vor prestate pentru terți, având în vedere autorizările profesionale și personalul calificat care există în cadrul SC CALORGAL SA. Astfel, compania are în vedere realizarea următoarelor activități economice:

- Lucrări de instalare centrale termice de apartament, bloc/ scară și contorizări individuale;
- Lucrări de întreținere, reparații construcții (hidroizolații, reparații instalații în subsoluri de blocuri, curățenie, instalații tehnico-sanitare, etc.);
- Lucrări de prelucrări prin așchiere, sudura, confecții metalice;
- Activități de proiectare și execuție în domeniul gazelor naturale – SC CALORGAL SA este în curs de autorizare ANRE pentru realizarea acestui tip de lucrări;
- Activități specifice ISCIR (verificări tehnice în utilizare, revizii, reparații, expertize);
- Mentenanță și lucrări în Arcelor Mittal Galați;
- Mentenanță la centralele ANL și centrale aflate în exploatare de către instituții publice pe care CALORGAL SA le are în administrare;
- Servicii de proiectare, consultanță pentru care CALORGAL SA are autorizații și personal specializat;
- Servicii de mentenanță a punctelor termice aflate în concesiune;

Justificarea necesității majorării de capital social a SC CALORGAL SA:

În ceea ce privește prețul practicat de CALORGAL SA pentru furnizarea agentului tehnic către utilizatorii sistemului centralizat, trebuie reținut că acesta este stabilit la nivel local, prin hotărâri ale Consiliului Local. Atât prețul agentului termic cât și procentul și valoarea subvenției acordată de municipalitate sunt elemente stabilite în conformitate cu prevederile Ordonanței nr. 36/2006 *privind instituirea prețurilor locale de referință pentru energia termică furnizată populației prin sisteme centralizate*. Astfel, prețul local de referință pentru furnizarea energiei termice de către CALORGAL SA a fost stabilit prin următoarele Hotărâri ale Consiliului Local:

- Hotărârea nr. 267/ 14.07.2015 *privind aprobarea prețului mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată populației și a subvenției unitare ce se asigură de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț la energia termică furnizată populației prin sistem centralizat și prețul local al energiei termice facturată populației*. Conform art. 1 a HCL 267/ 2015 prețul mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată populației este de **420,96 lei/ Gcal, inclusiv TVA, subvenția unitară de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț fiind de 180,92 lei/ Gcal, inclusiv TVA, iar prețul local al energiei termice facturată populației este de 240,00 lei/ Gcal inclusiv TVA**.
- Hotărârea nr. 20/ 28.01.2016 *pentru modificarea HCL 267/ 14.07.2015 privind aprobarea prețului mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată*

populației și a subvenției unitare ce se asigură de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț la energia termică furnizată populației prin sistem centralizat și prețul local al energiei termice facturată populației, cu modificările și completările ulterioare. Conform art. 1 a acestei HCL prețul mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată populației este de **400,22 lei/ Gcal, inclusiv TVA, subvenția unitară de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț fiind de 226,22 lei/ Gcal, inclusiv TVA, iar prețul local al energiei termice facturată populației este de 174,00 lei/ Gcal inclusiv TVA.**

- Hotărârea nr. 66/ 28.07.2016 privind aprobarea prețului local pentru serviciile de distribuție și furnizare a energiei termice destinată agenților economici, a prețului mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată populației și a subvenției unitare ce se asigură de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț la energia termică furnizată populației prin sistem centralizat și a prețului local al energiei termice facturată populației. Conform art. 1, alin. 1) a acestei HCL prețul local pentru serviciile de distribuție și furnizare a energiei termice, destinată **agenților economici este de 198,62 lei/ Gcal, exclusiv TVA**, iar prețul mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a **energiei termice destinată populației este de 444,24 lei/ Gcal inclusiv TVA, subvenția unitară de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț fiind de 270, 24 lei/ Gcal inclusiv TVA, iar prețul local al energiei termice facturate populației este de 174,00 lei/ Gcal inclusiv TVA.**
- Hotărârea nr. 606/ 26.10.2017 privind aprobarea prețului mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice destinată populației și a subvenției unitare ce se asigură de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț la energie termică furnizată populației prin sistem centralizat și prețul local al energiei termice facturată populației. Conform art. 1, alin. 1) a acestei HCL prețul mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a **energiei termice destinată populației este de 470,93 lei/ Gcal inclusiv TVA, subvenția unitară de la bugetul local pentru acoperirea diferențelor de preț este de 270,24 lei/ Gcal inclusiv TVA, iar prețul local al energiei termice facturată populației este de 200,69 lei/ Gcal inclusiv TVA.**

Rezultă astfel că pentru sezonul de iarnă a anului 2017 Primăria Municipiului Galați și-a asumat subvenționarea a 57.34% prin pretul total al Gcal, inclusiv TVA. Aceasta este cea mai mare valoarea subvenționată de acționarul principal al CALORGAL SA, așa cum se poate observa și din hotărârile emise în perioada 2015 – 2017 cu privire la aprobarea prețului mediu de producere, transport, distribuție și furnizare a energiei termice.

Mai mult, trebuie subliniat faptul că în prețul mediu aprobat prin hotărârile enumerate mai sus nu sunt incluse și pierderile tehnologice de energie termică ale sistemului centralizat, valoarea acestor pierderi fiind suportate separat de Primăria Municipiului Galați. În acest sens, în data de 26.10.2017 a fost adoptată Hotărârea nr. 607 prin care Primăria Municipiului Galați aprobă cuantumul pierderilor tehnologice de energie termică ale sistemului centralizat, în conformitate cu prevederile raportului de audit energetic – bilanțul termoenergetic pentru societatea CALORGAL SA. Rezultă din Anexa la hotărârea nr. 607/ 26.10.2017 ca procentul pierderilor tehnologice de energie termică este de 37.4% pentru sistemul de distribuție în sistem centralizat (aflat în proprietatea Primăriei Municipiului Galați și delegat pentru gestiune către CALORGAL SA) și de 57.16% pentru sistemul propriu al CALORGAL SA de producție și distribuție a agentului termic (prin cele 3 centrale termice pe care le are în gestiune).

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

IV. Perioada de aplicare a contributiei la marirea capitalului social si destinatia capitalului

In vederea realizarii analizei economico – financiare, tinand cont de specificul operatiunii dar si de modul de utilizare a capitalului financiar alocat, in cadrul analizei vom asimila cresterea de capital social cu un proiect de investitie in cadrul organizatiei.

Astfel, desi din perspectiva juridica actiunile sunt diferite, din perspectiva utilizarii capitalului financiar ambele reprezinta intrari de capital avand ca destinatie utilizarea pentru redresarea operationala, restructurarea si corectarea performantelor financiare prezente.

Astfel, pe parcursul analizei financiare vom privi aportul la capitalul societatii ca pe un proiect de investitie realizat cu intrarea de capital (prin marirea capitalului social) din partea actionarului majoritar in vederea dezvoltarii/reorganizarii companiei companiei.

Perioade de utilizare /execuție bugetara a capitalului introdus in firma este de **24 luni** de la demarare.

Valoarea maririi de capital social / investitie este în valoare de **5.400.000 lei**

Marirea capitalului social se va realiza intr-o singura instanta, in anul 1 de analiza (respectiv 2018).

Utilizarea capitalului financiar nou introdus se va face pe o perioada de **pana la 2 ani operationali**, in functie de necesitatile activitatii curente.

Punctam destinatia capitalului financiar de 5.400.000 lei ce va face obiectul aportului la capitalul social al companiei:

- Suma va fi integral destinata activitatii operationale, a restructurarii companiei ca urmare a modificarii fundamentale a factorilor exogeni, de stare (reducerea numarului de consumatori, necesitatea restructurarii personalului, a directiilor de activitate, etc)
 - Investitii in active corporale si necorporale in vederea desfasurarii de noi activitati (valoare estimata: 800.000 lei). Punctam din echipamentele si utilajele necesare:
 - Seturi de scule pentru montat centrale termice
 - Detectoare de gaze naturale.
 - Aparat portabil de taiat cu plasma
 - Masina de rectificat plan / rotund
 - Aparat de masurat grosimi cu ultrasunete
 - Betoniera de 200 - 400 litri
 - Autocamioneta cu cabina dubla
 - Autoutilitare tip papuc
 - Schele metalice
 - Picamer pentru spart betoane, demolari
 - Invertor sudura profesional
 - Generator Diesel de curent electric
 - Formare si reconversie profesionala, instruire, atestate, servicii specifice
 - Autorizare ISCIR sudori in PEHD (polietilena de inalta densitate)
 - Autorizare ISCIR sudori in otel

- Autorizarea cosari (pentru serviciile de curatat cosurile de la centralele termice)
- Autorizarea personal suplimentar instalatori pe gaze (EGD si PGD), proiectare si executie pentru retele de distributie gaze natural si implicit autorizarea societatii pe aceste domenii.
- Atestare personal pentru activitati de service centrale termice si PIF (punere in functiune), agreeat de diversi producatori de CT.
- Autorizare firma in domeniul PSI (necesara pentru efectuare de lucrari specific la instalatii de hidranti, instalatii fixe de stingere, inele de apa necesare PSI)
- Contractare de servicii specifice din partea tertilor specializati:
 - Principalul obiectiv este cresterea randamentului in recuperarea creantelor. In prezent creantele reprezinta 39,3 mil lei din totalul activelor companiei de 40,4 mil lei, adica 97,5% din active
 - Astfel este imperios necesara implicarea si contractarea de servicii juridice specializate in recuperarea de creante. Aceasta activitate este de o importanta foarte ridicata in contextul in care creantele ar acoperi in valoare totala toate datoriile organizatiei si ar putea finanta si activitatea operationala respectiv reorganizarea propusa
 - In general serviciile juridice de aceasta natura au costuri corelate cu valoarea recuperata a creantelor in cazul in care se intampla acest lucru.
- Costuri de personal: odata cu dezvoltarea activitatii in directii complementare activitatilor derulate in prezent va fi nevoie de restructurarea de personal, modificarea sarcinilor si atributiilor personalului ramas, desfasurarea de activitati cu o valoare adaugata mai mare decat in prezent lucruri ce implica si un cost salarial unitar mai ridicat. Dezvoltarea de noi activitati presupune in prima faza un consum de resurse in avans, urmand ca rezultatele operationale sa se manifeste la o perioada de timp, in mod uzual, de minim un exercitiu financiar. Din momentul aparitiei rezultatelor scontate, costurile salariale vor fi acoperite exclusiv din veniturile operationale.
- Costuri de dezvoltare: diversificarea activitatii curente, accesarea de noi pietee, lansarea de noi servicii - presupun costuri de dezvoltare. Costurile de dezvoltare vor fi in cheltuieri de promovare, marketing, consumabile, deplasari, servicii specifice specializate, etc.

Realizarea majorării de capital social al SC CALORGAL SA reprezintă și implementarea **strategiei de restructurare a companiei**, asigurându-se astfel continuitate în activitatea societății. Trebuie reținut că în același de acțiune care include planul de dezvoltare a companiei prin prestarea de servicii pentru terți este menținută și activitatea de bază a companiei, respectiv furnizarea agentului termic și a apei calde pentru utilizatorii care sunt în continuare brașăți la sistemul termic centralizat.

Astfel, scăderea numărului de utilizatori nu va determina sistarea furnizării de agent termic la nivel local având în vedere că SC CALORGAL SA are obligația de a asigura buna funcționare a acestui serviciu public.

Realizarea majorării de capital social a SC CALORGAL SA de către acționarul majoritar (Primăria Municipiului Galați) are ca fundament în primul rând necesitatea asigurării serviciului public de furnizare a agentului termic în sistem centralizat precum și onorarea tuturor obligațiilor pe care acționarul principal le are către SC CALORGAL SA. De asemenea, finanțarea este imperios necesară în vederea reorganizării companiei, adaptării la variația amplă a condițiilor exogene de activitate (factori externi), adaptarea la noile condiții de piață, dezvoltarea de produse și servicii noi, accesarea de noi piețe.

Motivul expus mai sus constituie argumentele care determină necesitatea implementării strategiei de continuare a activității companiei, respectiv restructurarea și re-organizarea companiei, fiind necesară în acest sens majorarea de capital al acesteia de către Primăria Municipiului Galați (în calitate de acționar majoritar).

Punctăm de asemenea faptul că necesitatea este determinată și de imposibilitatea contractării de credite externe datorită situației financiare contabile prezente a companiei, indicatori neperformanți de îndatorare sau solvabilitate.

V. Analiza economico – financiară

1. Metodologie

Obiectivul analizei financiare este de a calcula performanțele și sustenabilitatea financiară a **proiectului de investiție propus**, respectiv a mării de capital în valoare de 5,4 mil. lei ce face obiectul prezentului studiu.

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

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

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

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

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

- **ipoteze generale:** sunt acelea care descriu metodologia de lucru și care stabilesc acei parametri general valabili în cadrul proiecțiilor
- **ipoteze specifice:** sunt acelea care se aplică fiecărei secțiuni a modelului financiar, și prezintă modul detaliat de realizare a acestora. Ipotezele specifice vor fi prezentate în secțiunea aferentă, după cum urmează: proiecția veniturilor, proiecția cheltuielilor, situațiile financiare, indicatorii de performanță financiară ai proiectului

Ipoteze generale:

Obiectivul analizei financiare este de a calcula performantele si sustenabilitatea financiara proiectului propus (respectiv a infuziei de capital).

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

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

- În elaborarea proiecțiilor financiare, în calculul indicatorilor de performanță, s-a folosit **metoda fluxului net de numerar actualizat**
- pentru identificarea fluxurilor de numerar si calculul indicatorilor de performanță aferenți proiectului, se utilizează **metoda fluxurilor financiare marginale/diferențiale (metoda incrementală)**
- orizontul de analiză pentru proiectul de investii este de 10 ani de la terminarea investiției
- rata de actualizare folosita în cadrul analizei financiare pentru actualizarea fluxurilor de numerar nete este de 4% în termeni reali (analiza va fi realizată în preturi constante, fără inflație)
- Valoarea reziduala aferenta proiectului este calculata prin **metoda contabila**
- Valoarea totală proiectului este reprezentata de valoarea infuziei de capital prin marirea capitalului social de 5.400.000 lei utilizat in conformitate cu strategia de dezvoltare propusa:
 - o Investitii in active corporale si necorporale in vederea desfasurarii de noi activitati
 - o Formare si reconversie profesionala, instruire, atestate, servicii specifice
 - o Contractare de servicii specifice din partea tertilor specializati
 - o Costuri de personal
 - o Costuri de dezvoltare:
- Proiecțiile se raportează la datele înregistrate in ultimul exercițiu financiar încheiat, care servește ca punct de referință – 2016
- Anul 0, precedent demarării implementării proiectului este considerat anul 2016, ultimul exercițiu financiar încheiat. Astfel, anul 2016 deserveste ca punct de referinta in realizarea ipotezelor de lucru
- Cea mai importanta ipoteza, care sta la baza tuturor proiecțiilor (venituri, cheltuieli, CPP, cash-flow, indicatori) este **prezumția de Caeteris Paribus**. Aceasta semnifică „toate celelalte variabile rămân constante”. La proiectul nostru se transpune prin a considera ca toate celelalte venituri și cheltuieli generate de către organizație, in afara de cele strict influențate de proiectul de investiție sunt menținute la aceeași parametri, in ambele scenarii.
- Preturile/tarifele considerate in proiect sunt menținute constante pe tot orizontul prognozat.
- Toate sumele prezentate sunt in lei;
- cota de TVA folosita: 19%, cota de impozitare pe profit: 16%
- perioada de „implementare” a proiectului: 24luni

Ipoteze generale ce tin de situatia de fapt a beneficiarului (CALORGAL SA)

- in prezent parametrii de stare/functionare ai SC CALORGAL SA s-au modificat fundamental raportat la exercitiul financiar de referinta:
 - o numarul de consumatori casnici este in prezent aproximativ 18.000 fata de 36.000 in anul 2016. Aceasta se datoreaza hotararii consiliului local din 12.04.2017 de sistare a serviciului public de alimentare cu energie termica in sistem centralizat in detrimentul utilizarii centralelor proprii. Aceasta hotarare a fost suspendata ulterior
 - o trendul de debransare se manifesta intr-un ritm accelerat, populatia continuand sa isi instaleze centrale proprii. Un exemplu similar este municipiul Braila unde nu mai exista sistem centralizat de incalzire
 - o datorita prevederilor legale, sistemul de incalzire centralizat nu va fi sistat insa trebuie luat in calcul trendul de debransari si scaderea numarului de consumatori. Acesta este cel mai important parametru de stare care va determina decizii importante de restructurare a organizarii si functionarii companiei. Va fi influentat in primul rand numarul de angajati, dar in acelasi timp si pentru cei ramasi va fi necesara instruirea, reconversia profesionala in vederea desfasurarii de noi activitati, accesarii de noi piete de servicii.
- In contextul in care structura prezenta a SC Calorgal SA este supradimensionata in raport cu nivelul cererii pentru serviciile de furnizare energie termica in sistem centralizat este imperios necesara reorganizarea companiei, atat la nivel de personal cat si la nivel de activitati desfasurate. Este necesara patrunderea pe noi piete de servicii / lucrari, in zone adiacente expertizei detinute de companie.
- In contextul analizei prin metoda incrementala, in care este necesara previziunea a doua scenarii (fara proiect– respectiv cu proiect) subliniem faptul ca in ambele scenarii este necesar sa fie luate masurile manageriale de restructurare si reorganizare.
- In mod traditional, scenariul „fara proiect” ar fi presupus mentinerea la un nivel constant al activitatii la nivelul anului de referinta (2016), insa aceasta ar denatura grav scopul si obiectivele analizei, tinand cont de modificarile importante deja manifestate fata de anul de referinta.
- Astfel, cele doua scenarii de referinta analizate sunt:
 - o Varianta „fara proiect” respectiv fara infuzia de capital: in acest scenariu se vor lua masurile de restructurare propuse, in masura capitalului financiar disponibil. Se vor desfasura activitatile propuse prin planul de actiune, insa anvergura lor va fi mai mica decat in cazul in care exista capitalul suplimentar necesar. Masurile sunt detaliate in cazul ipotezelor specifice.
 - o Varianta „cu proiect” respectiv cu infuzie de capital prin aport la capitalul social al companiei: se vor lua masurile de restructurare/reorganizare propuse si capitalul financiar suplimentar va fi utilizat in vederea optimizarii rezultatelor propuse: instruirea de personal, servicii specializate prestate de terti, investitii in active corporale necesare desfasurarii de noi activitati si cheltuieli de dezvoltare. In acest scenariu, ritmul de implementare al masurilor va fi accelerat fapt ce va influenta atat anvergura rezultatelor cat si perioada mai rapida de manifestare a acestora. Financiar, vor fi influentati indicatorii de performanta financiara in sensul recuperarii accelerate de creante, stingerii de datorii, nivel al cifrei de afaceri si al profitului, productivitate a muncii.

Aspecte metodologice

Structura analizei financiare realizata este următoarea:

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

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

ANALIZA FINANCIARA			
(sumar)			
	VANf(C)	Sustenabilitatea	VANf(K)
TOTAL COST INVESTITIONAL			
teren	-	-	
constructii	-	-	
echipamente	-	-	
necorporale	-	-	
alte cheltuieli investitionale	-	-	
variatiia capitalului de lucru	-(+)	-(+)	
VALOAREA REZIDUALA	+		+
TOTAL COSTURI DE OPERARE			
materii prime	-	-	-
salarii	-	-	-
energie, utilitati	-	-	-
intretinere si operare	-	-	-
costuri administrative	-	-	-
reparatii, costuri inlocuire*	-	-	-
alte iesiri de numerar			
dobanzi		-	-
rambursari de credite		-	-
impozite si taxe		-	
VENITURI OPERATIONALE			
produs X	+	+	+
produs Y	+	+	+
servicii	+	+	+
SURSE DE FINANTARE			
asistenta UE		+	
buget de stat		+	_**
capital privat		+	-
imprumuturi		+	
alte resurse (ramburs TVA)		+	
* nu se suporta din costul investitional, nu sunt prevazute in devizul general al investitiei			
** numai in cazul indicatorilor de performanta la nivelul capitalului investitional			

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

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

2. Proiecții financiare aferente scenariului „fără proiect”

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

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

Proiecțiile fără proiect au ca punct de referință ultimul exercițiu financiar încheiat (2016) însă țin cont și de evoluția factorilor de stare, cunoscuți în acest moment. Astfel, prin *metoda procentuală* se estimează în special parametrii de funcționare aferenți activității de furnizare agent termic.

În același timp, punctăm și măsurile de reorganizare imperios necesare de luat, fundamentale în oricare dintre scenarii, în lipsa cărora activitatea ar fi complet neperformantă.

Punctăm faptul că și în scenariul cu proiect vor fi luate aceleași ipoteze cu privire la activitatea desfășurată, singurul parametru diferit fiind capitalul financiar suplimentar disponibil care va influența anvergură și viteza de obținere a unor rezultate propuse.

Astfel, în ambele scenarii, veniturile sunt împartite în 2 mari categorii:

Categorii de venituri:

- **Venituri aferente serviciului de furnizare agent termic** în sistem centralizat (reprezentând activitatea curentă principală a companiei); estimarea acestora se face pornind de la anul de referință 2016 și păstrând o corelație directă cu evoluția și cu numărul unităților racordate la rețeaua centralizată
- **Venituri din activități independente de furnizarea de agent termic:** reprezintă noile activități complementare propuse spre a fi dezvoltate de companie:
 - instalare centrale de apartament
 - instalare centrale de bloc
 - mentenanță centrale
 - servicii mentenanță puncte termice concesionate
 - lucrări de întreținere reparații constr
 - prelucrare prin aschiere
 - revizii tehnice ISCIR
 - mentenanță și lucrări private (ex: Mittal)
 - alte servicii (proiectare, execuție, etc)
- aceste venituri din noi activități vor fi dezvoltate în acest scenariu cu resursele limitate disponibile, resurse influențate în mod major de scăderea drastică a numărului de consumatori de agent termic din rețeaua publică dar și de situația patrimonială actuală a beneficiarului (Creanțe neincasate de 39,3 mil lei, datorii și venituri în avans de 35,6 mil lei).

Pentru fiecare dintre cele două categorii de venituri prezentăm ipotezele ce stau la baza fundamentării lor:

Venituri aferente serviciului de furnizare agent termic:

Principalul parametru care determina nivelul veniturilor din servicii de furnizare agent termic este **numarul de consumatori racordati la retea**. Prezentam evolutia sa in ultimii ani precum si estimarea pe orizontul de analiza:

Perioada	2016	2017	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Nr. cons. racordati	36.000	18.000	15.000	12.000	10.000	8.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000

Asa cum se observa din evolutia previzionata a numarului de gospodarii racordate, acesta va scadea insa va fi mentinut un nivel critic pe tot orizontul analizat. Cu alte cuvinte se face ipoteza mentinerii in perpetuitate a furnizarii acestui serviciu de utilitate publica.

Estimarea veniturilor (dar si a cheltuielilor) aferente acestei activitati se realizeaza utilizand metoda procentuala, avand ca punct de referinta ultimul exercitiu financiar incheiat (2016):

Prezentam veniturile estimate pentru activitatea de furnizare agent termic:

Perioada	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9-10
Nr. cons. racordati	36.000	15.000	12.000	10.000	8.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
Venituri furnizare energie termica										
productia vanduta	22.867.261	9.528.026	7.622.420	6.352.017	5.081.614	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210
subventii exploatare aferente CA	24.736.944	10.307.060	8.245.648	6.871.373	5.497.099	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824
subventii exploatare	21.789.118	9.078.799	7.263.039	6.052.533	4.842.026	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520
2. Venituri aferente costului productiei in curs de executie (variatia stocurilor)	42.063	17.526	14.021	11.684	9.347	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011
5. Alte venituri din exploatare	193.907	80.795	64.636	53.863	43.090	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318
TOTAL	69.393.323	28.913.885	23.131.108	19.275.923	15.420.738	11.565.554	11.565.554	11.565.554	11.565.554	11.565.554

Venituri din activitati independente de furnizarea de agent termic

Aceste activitati complementare, vor fi in mare masura dezvoltate odata cu reorganizarea companiei si orientarea catre noi pietele de servicii, ca si necesitate absoluta in vederea bunei functionari, la parametri fezabili ai companiei.

O parte dintre serviciile ce vor fi desfasurate au fost demarate inca din prezent, dar la un nivel ne semnificativ fata de nivelul urmarit pe orizontul analizat.

Categoriile de servicii ce urmeaza a fi acoperite si prestate in viitor, pentru care se vor face demersuri de instruire a personalului si dezvoltare pentru accesarea pietelor, sunt stabilite si furnizate de managementul companiei Calorgal SA, ca parte din planul de dezvoltare gandit.

Prezentam categoriile de servicii ce urmeaza a fi desfasurate, pe langa furnizarea de agent termic:

- instalare centrale de apartament
- instalare centrale de bloc
- mentenanta centrale
- servicii mentenanta puncte termice concesionate
- lucrari de intretinere reparatii constr
- prelucrare prin aschiere
- revizii tehnice ISCIR
- mentenanta si lucrari privati (ex: Mittal)
- alte servicii (proiectare, executie, etc)

Evolutia nivelului de activitate desfasurat este fundamentata pe baza unor alti parametri de stare estimati (in cazul instalarii de centrale – numarul de consumatori care se debranseaza; in cazul intretinerii/mentenantei – numarul de utilizatori de centrale, etc) dar si pe baza informatiilor si estimarilor facute de beneficiarul SC Calorgal SA, ca urmare a cercetarii de piata, a interactiunii cu cererea de astfel de servicii, etc.

O parte din servicii au fost estimate cantitativ pornind de la numarul de servicii prestate si de la pretul practicat, iar celelalte au fost estimate ca nivel mediu lunar de incasari previzionate din respectivul serviciu:

Evolutia parametrilor pentru serviciile complementare:

Categorie serviciu		An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	Ani 6-10
	Pret unitar	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual
instalare centrale de apartament	2.500	500	800	500	120	120	120
instalare centrale de bloc	100.000	4	20	15	5	5	5
	Nr luni	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara
mentenanta centrale	12	70.000	100.000	125.000	125.000	125.000	125.000
servicii mentenanta puncte termice concesionate	12	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
lucrari de intretinere reparatii constr	12	12.500	21.250	30.000	33.750	33.750	33.750
prelucrare prin aschiere	12	9.375	12.500	16.875	21.875	21.875	21.875
revizii tehnice ISCIR	12	6.250	8.750	12.500	17.500	17.500	17.500
mentenanta si lucrari privati (ex: Mittal)	12	40.000	62.500	87.500	100.000	100.000	100.000
alte servicii (proiectare, executie, etc)	12	15.000	21.875	31.250	31.250	31.250	31.250

Avnand parametrii de stare, putem previziona veniturile din activitati complementare furnizarii de agent termic:

Venituri complementare	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Categorie serviciu										
instalare centrale de apartament	1.250.000	2.000.000	1.250.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
instalare centrale de bloc	400.000	2.000.000	1.500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
mentenanta centrale	840.000	1.200.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000
servicii mentenanta puncte termice concesionate	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000
lucrari de intretinere reparatii constr	150.000	255.000	360.000	405.000	405.000	405.000	405.000	405.000	405.000	405.000
prelucrare prin aschiere	112.500	150.000	202.500	262.500	262.500	262.500	262.500	262.500	262.500	262.500
revizii tehnice ISCIR	75.000	105.000	150.000	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000
mentenanta si lucrari privati (ex: Mittal)	480.000	750.000	1.050.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000
alte servicii (proiectare, executie, etc)	180.000	262.500	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000	375.000
TOTAL	3.667.500	6.902.500	6.567.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500

Prezentam veniturile operationale **la nivel de organizatie** pe orizontul prognozat, in varianta fara proiect, în conformitate cu datele financiare înregistrate în exercițiul financiar de referință, 2016 si cu ipotezele prezentate anterior.

Veniturile operationale ale companiei în varianta fără proiect

Categoriile venituri - proiectie constanta fara proiect -	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	23.502.586	22.770.568	19.790.890	15.511.212	12.866.534	12.866.534	12.866.534	12.866.534	12.866.534	12.866.534
Productia vanduta - activitati furnizare agent termic	9.528.026	7.622.420	6.352.017	5.081.614	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210
Productia vanduta - activitati independente de furnizare agent termic	3.667.500	6.902.500	6.567.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500
Venituri din vanzarea marfurilor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din dobanzi inregistrate de entitatile radiate din Registrul General si care mai au in derulare contracte de leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente cifrei de afaceri nete	10.307.060	8.245.648	6.871.373	5.497.099	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824
2. Venituri aferente costului productiei in curs de executie (variati stocurilor)	17.526	14.021	11.684	9.347	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Venituri din subvenții de exploatare	9.078.799	7.263.039	6.052.533	4.842.026	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520
5. Alte venituri din exploatare	80.795	64.636	53.863	43.090	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318
TOTAL venituri din exploatare	32.679.706	30.112.264	25.908.970	20.405.676	16.537.382	16.537.382	16.537.382	16.537.382	16.537.382	16.537.382

Valori exprimate în lei

Veniturile financiare sunt menținute constante pe orizontul prognozat. Acestea se evidențiază în cadrul proiecției Contului de Profit și Pierdere (CPP).

Pentru producția vândută, am evidențiat contribuția la valoarea totală a veniturilor generate de activitatea principală de furnizare agent termic, precum și activități complementare necesare odată cu reorganizarea activității companiei. Detalierea conținutului și modul în care aceste venituri sunt influențate de proiect face obiectul secțiunii proiecțiilor *cu proiect*.

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

Proiecția cheltuielilor în scenariul fără proiect se realizează similar cu proiecția veniturilor: sunt calculate cheltuielile pentru cele doua categorii principale de activitati.

Ca si in cazul veniturilor, cheltuielile din activitatea de baza, de furnizare agent termic vor fi estimate prin metoda procentuala raportat la numarul de consumatori si la exercitiul financiar de referinta 2016.

Pentru activitatile de servicii complementare, costurile vor fi estimate avand ca referinta ipotezele din cadrul veniturilor cu privire la volumul serviciilor prestate.

Pentru cheltuielile salariale, se va folosi metoda procentuala, raportat la politica de personal respectiv la evolutia numarului de angajati ca urmare a evolutiilor previzionate. Se va pastra acelasi nivel unitar salarial insa numarul angajatilor va scadea semnificativ.

Prezentam principalii parametri determinanti in evolutia cheltuielilor:

Perioada	2016	2017	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Nr. cons. racordati	36.000	18.000	15.000	12.000	10.000	8.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000

Perioada	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Nr. salariatii, din care	504	300	200	150	150	150	150	150	150	150	150
Pt. activitatea de furnizare agent termic	474	250	140	70	50	50	50	50	50	50	50
Pt. activitatile complementare	30	50	60	80	100	100	100	100	100	100	100

Asa cum se observa, numarul de salariatii va scadea drastic. De asemenea, ponderea salariatilor ca si distributie pe tipuri de activitati se va schimba. Aceasta este determinat si de scaderea volumului de servicii de furnizare agent termic dar si de dezvoltarea de noi activitati, cu o valoarea adaugata mai mare.

Prezentam in continuare evolutia cheltuielilor pentru cele doua categorii principale de activitati:

Cheltuieli aferente activitatii de furnizare agent termic:

- activitatea de furnizare agent termic – FARA PROIECT	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An6	An7	An 8	An 9	An 10
Categoriile cheltuieli											
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	604.452	251.855	201.484	167.903	134.323	100.742	100.742	100.742	100.742	100.742	100.742
Alte cheltuieli materiale	83.485	34.785	27.828	23.190	18.552	13.914	13.914	13.914	13.914	13.914	13.914
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	44.816.335	18.673.473	18.673.473	15.561.228	12.448.983	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	13.473.613	7.017.507	3.929.804	1.964.902	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502
Salarii si indemnizatii	10.935.301	5.695.469	3.189.463	1.594.731	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	2.538.312	1.322.038	740.341	370.171	264.408	264.408	264.408	264.408	264.408	264.408	264.408
Cheltuieli cu amortizarile	2.049	854	683	569	455	342	342	342	342	342	342
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	10.196.855	4.248.689	3.398.952	2.832.460	2.265.968	1.699.476	1.699.476	1.699.476	1.699.476	1.699.476	1.699.476
Cheltuieli privind prestatiile externe	6.951.365	2.896.402	2.317.122	1.930.935	1.544.748	1.158.561	1.158.561	1.158.561	1.158.561	1.158.561	1.158.561
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	3.225.317	1.343.882	1.075.106	895.921	716.737	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553
Alte cheltuieli	20.173	8.405	6.724	5.604	4.483	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362
Cheltuieli cu dobanzile de refinantare inregistrate de entitatile radiate din	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari privind provizioanele, din care:	505.741	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
TOTAL cheltuieli din exploatare Furnizare agent termic	69.682.530	30.437.888	26.400.804	20.690.736	16.384.170	12.639.002	12.639.002	12.639.002	12.639.002	12.639.002	12.639.002

Evolutia acestor cheltuieli este determinata de evolutia volumului de activitate in acest sector, de veniturile inregistrate iar valorile sunt calculate proportional cu numarul de consumatori raportat la exercitiul financiar de referinta 2016.

Dupa cum se poate observa comparativ cu situatia veniturilor din aceeasi categorie de activitate, furnizarea de agent termic, pe fondul debransarilor masive este o activitate desfasurata in deficit. Devine astfel obligatoriu dezvoltarea de activitati complementare cu randament pozitiv in cadrul organizatiei.

Cheltuieli aferente activitatilor complementare:

- activitati complementare – FARA PROIECT	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An6	An7	An 8	An 9	An 10
Categorii cheltuieli											
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	67.161	96.943	182.454	173.599	130.381	130.381	130.381	130.381	130.381	130.381	130.381
Alte cheltuieli materiale	9.276	13.389	25.200	23.977	18.008	18.008	18.008	18.008	18.008	18.008	18.008
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	1.497.068	1.403.501	1.684.202	2.245.602	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004
Salarii si indemnizatii	1.215.033	1.139.094	1.366.913	1.822.550	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	282.035	264.408	317.289	423.053	528.816	528.816	528.816	528.816	528.816	528.816	528.816
Cheltuieli cu amortizarile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	772.374	1.114.875	2.098.275	1.996.439	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419
Cheltuieli privind prestatiile externe	772.374	1.114.875	2.098.275	1.996.439	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asmilate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu dobanzile de refinantare inregistrate de entitatile radiate din	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari privind provizioanele, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli din exploatare activitati complementare	2.345.879	2.628.709	3.990.131	4.439.617	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812

Activitatile complementare au un randament pozitiv dar nu suficient de mare pentru a compensa deficitul generat de activitatea principala de furnizare agent termic.

Prezentam cheltuielile operationale **la nivel de organizatie** pe orizontul prognozat, in varianta fara proiect, în conformitate cu ipotezele si datele prezentate anterior:

Categorii cheltuieli - proiectie constanta fara proiect -	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	348.798	383.938	341.502	264.704	231.123	231.123	231.123	231.123	231.123	231.123
Alte cheltuieli materiale	48.174	53.028	47.167	36.560	31.922	31.922	31.922	31.922	31.922	31.922
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	18.673.473	18.673.473	15.561.228	12.448.983	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	8.421.008	5.614.006	4.210.504	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506
Salarii si indemnizatii	6.834.563	4.556.376	3.417.281	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	1.586.446	1.057.630	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224
Cheltuieli cu amortizarile	854	683	569	455	342	342	342	342	342	342
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	5.363.564	5.497.227	4.828.899	3.765.387	3.198.895	3.198.895	3.198.895	3.198.895	3.198.895	3.198.895
Cheltuieli privind prestatiile externe	4.011.277	4.415.397	3.927.374	3.044.167	2.657.980	2.657.980	2.657.980	2.657.980	2.657.980	2.657.980
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	1.343.882	1.075.106	895.921	716.737	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553
Alte cheltuieli	8.405	6.724	5.604	4.483	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362
Cheltuieli cu dobanzile de refinantare										
Ajustari privind provizioanele, din care:	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Cheltuieli	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Venituri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli din exploatare	33.066.597	30.390.934	25.130.353	20.838.981	17.093.814	17.093.814	17.093.814	17.093.814	17.093.814	17.093.814

Valori exprimate în lei

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

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

- Proiecțiile financiare au fost făcute pe un orizont de prognoză de 10 ani.
- Proiecția contului de profit și pierdere are ca suport prognoza veniturilor și a cheltuielilor din prezentul capitol

Pentru anii de funcționare:

- Cifra de afaceri este calculată pe baza valorilor din Prognoza Veniturilor;
- Cheltuielile de exploatare sunt cele prezentate în Prognoza Cheltuielilor.
- Societatea este plătitoare de TVA.

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

Prezentăm în detaliu proiecția CPP structurat:

CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE - scenariul fara proiect -	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	23.502.586	22.770.568	19.790.890	15.511.212	12.866.534	12.866.534	12.866.534	12.866.534	12.866.534	12.866.534
Productia vanduta - activitati impactate de proiect	9.528.026	7.622.420	6.352.017	5.081.614	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210
Productia vanduta - activitati independente de proiect	3.667.500	6.902.500	6.567.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500	4.932.500
Venituri din vanzarea marfurilor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente CA	10.307.060	8.245.648	6.871.373	5.497.099	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824
2. Venituri aferente costului productiei in curs de exec.	17.526	14.021	11.684	9.347	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Venituri din subvenții de exploatare	9.078.799	7.263.039	6.052.533	4.842.026	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520
5. Alte venituri din exploatare	80.795	64.636	53.863	43.090	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318
TOTAL venituri din exploatare	32.679.706	30.112.264	25.908.970	20.405.676	16.537.382	16.537.382	16.537.382	16.537.382	16.537.382	16.537.382
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	348.798	383.938	341.502	264.704	231.123	231.123	231.123	231.123	231.123	231.123
Alte cheltuieli materiale	48.174	53.028	47.167	36.560	31.922	31.922	31.922	31.922	31.922	31.922
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	18.673.473	18.673.473	15.561.228	12.448.983	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	8.421.008	5.614.006	4.210.504	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506	4.210.506
Salarii si indemnizatii	6.834.563	4.556.376	3.417.281	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	1.586.446	1.057.630	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224
Cheltuieli cu amortizarile	854	683	569	455	342	342	342	342	342	342
Ajustari de valoare privind activele circulante	5.363.564	5.497.227	4.828.899	3.765.387	3.198.895	3.198.895	3.198.895	3.198.895	3.198.895	3.198.895
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	4.011.277	4.415.397	3.927.374	3.044.167	2.657.980	2.657.980	2.657.980	2.657.980	2.657.980	2.657.980
Cheltuieli privind prestatiile externe	1.343.882	1.075.106	895.921	716.737	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte	8.405	6.724	5.604	4.483	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362
Alte cheltuieli	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari privind provizioanele, din care:	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Cheltuieli	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Venituri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli din exploatare	33.066.597	30.390.934	25.130.353	20.838.981	17.093.814	17.093.814	17.093.814	17.093.814	17.093.814	17.093.814
REZULTATUL DIN EXPLOATARE	-386.891	-278.670	778.618	-433.305	-556.432	-556.432	-556.432	-556.432	-556.432	-556.432
Venituri financiare (TOTAL)	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
Cheltuieli privind dobanzile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli financiare	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli financiare	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
REZULTATUL FINANCIAR	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
REZULTATUL BRUT	-386.859	-278.638	778.650	-433.273	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400
Impozit pe profit / cifra de afaceri	0	0	124.584	0	0	0	0	0	0	0
REZULTATUL NET	-386.859	-278.638	654.066	-433.273	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400

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

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

- În **anul 0** sunt înscrise valorile din bilanțul contabil de la data de 31.12.2016.

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

- **Valoarea estimată a stocurilor** este păstrată pe tot orizontul de prognoză, egală cu cea din ultimul an de funcționare, respectiv anul de referință 2016, fiind un nivel reprezentativ de activitate
- **valoarea creanțelor acumulate** de societate va fi diminuată pe măsura ce se va recupera din creanțe în conformitate cu elementele previzionate în fluxul de numerar.
- Poziția bilanțieră **Casa și conturile la bănci** cuprinde valoarea disponibilului de numerar la sfârșitul fiecărui an de funcționare. Aceste valori sunt corelate cu valorile indicatorului Disponibil de Numerar Curent, previzionat în Fluxul de Numerar.
- **Datoriile ce trebuie plătite într-o perioadă de până la un an**
- Nivelul datoriilor se va diminua în conformitate cu prevederile din fluxul de numerar. Nivelul rambursării datoriilor este determinat de fluxul de numerar existent în fiecare perioadă
- Recuperarea creanțelor și stingerea datoriilor sunt două activități imperios necesare pentru optimizarea fiscală a companiei și reglarea indicatorilor de performanță financiară. Nivelul în care se vor corecta acești parametri este determinat și de performanța activității desfășurate. În varianta fără proiect, amplitudinea recuperării de creanțe și a rambursării de datorii este mai redusă decât în cazul „cu proiect” când vor fi alocate resurse semnificative pentru servicii specializate în recuperarea de creanțe.
- Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an: Se mențin constante, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie. Compania nu are credite bancare, nivelul datoriilor pe termen lung fiind nesemnificativ
- **Subvențiile pentru investiții** reprezintă ajutorul nerambursabil primit în trecut de beneficiar. Se menține constant pe orizontul prognozat.
- **Rezultatul exercițiului financiar** reprezintă profitul net obținut de societate în fiecare an de funcționare. *Acest indicator este corelat cu indicatorul Rezultatul exercițiului financiar din CPP*
- **Capitalul social** – va fi menținut constant pe orizontul de prognoză.
- **Rezerve** - Rezervele din fiecare an se constituie din rezultatul exercițiului financiar aferent anilor precedenți.

BILANTUL SINTETIC - scenariul fara proiect -	Exercitiul anterior	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Active imobilizate - brute	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967	37.967
Valoarea amortizarii cumulate	2.631	3.485	4.168	4.737	5.192	5.534	5.876	6.218	6.560	6.902	7.244
Active imobilizate - nete	35.336	34.482	33.799	33.230	32.775	32.433	32.091	31.749	31.407	31.065	30.723
Stocuri	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582
Creante	39.368.387	38.368.387	36.368.387	32.368.387	29.868.387	27.368.387	25.368.387	23.368.387	22.368.387	22.368.387	22.368.387
Casa si conturi la banci	814.933	639.653	530.278	1.325.396	504.965	533.197	61.429	589.661	1.117.893	646.125	174.357
Total active circulante	40.330.902	39.155.622	37.046.247	33.841.365	30.520.934	28.049.166	25.577.398	24.105.630	23.633.862	23.162.094	22.690.326
TOTAL ACTIV	40.366.238	39.190.104	37.080.046	33.874.595	30.553.709	28.081.599	25.609.489	24.137.379	23.665.269	23.193.159	22.721.049
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada de pana la un an	35.402.613	34.402.613	32.402.613	28.402.613	25.402.613	23.402.613	21.402.613	20.402.613	20.402.613	20.402.613	20.402.613
Imprumuturi si datorii la institutii de credit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	14.780.401	14.280.401	13.280.401	11.280.401	9.780.401	8.780.401	7.780.401	7.280.401	7.280.401	7.280.401	7.280.401
venituri in avans	20.622.212	20.122.212	19.122.212	17.122.212	15.622.212	14.622.212	13.622.212	13.122.212	13.122.212	13.122.212	13.122.212
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada mai mare de un an	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615
Imprumuturi si datorii la institutii de credit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provizioane	505.741	716.466	885.046	1.025.530	1.137.917	1.222.207	1.306.497	1.390.787	1.475.077	1.559.367	1.643.657
Subventii pentru investitii	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital social	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925	4.930.925
Rezultatul exercitiului financiar	145.921	-386.859	-278.638	654.066	-433.273	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400	-556.400
Rezerve si asimilate	-890.577	-744.656	-1.131.516	-1.410.153	-756.088	-1.189.361	-1.745.761	-2.302.161	-2.858.561	-3.414.961	-3.971.361
Total capitaluri proprii	4.186.269	3.799.409	3.520.772	4.174.837	3.741.564	3.185.164	2.628.764	2.072.364	1.515.964	959.564	403.164
TOTAL PASIV	40.366.238	39.190.103	37.080.046	33.874.595	30.553.709	28.081.599	25.609.489	24.137.379	23.665.269	23.193.159	22.721.049
Verificare (activ-pasiv)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

- **In Flux de Numerar - An 1-10 - exploatare**, la linia E, încasări din activitatea de exploatare, sunt trecute veniturile generate atât de activitatea cu proiect și de activitatea independentă de proiect.
- Cota de TVA utilizată pentru fluxurile de numerar a fost 19%.
- Plățile pentru exploatare sunt calculate pornind de la cheltuielile înregistrate în contul de profit și pierdere:
 - Amortizarea nu este o plată, și nu se regăsește în fluxul de numerar, la fel ca și în cazul provizioanelor
 - Cheltuielilor care suportă TVA li s-a aplicat cota de 19%, iar în cazul cheltuielilor salariale aceasta nu a fost considerată
- Nu au fost luate în considerare întârzieri la plată sau plăți în avans, fond de rulment sau alte elemente ce caracterizează termenele de înregistrare ale fluxurilor de numerar
- Plățile de TVA și impozitele au fost considerate ca efectuate în interiorul aceleiași perioade (nu întârziat), pentru comparabilitate și pentru urmărirea ușoară a proiecțiilor. Rezultatele obținute nu sunt influențate de acest aspect
- Disponibilul de numerar la sfârșitul perioadei este calculat prin cumularea disponibilului de numerar din perioada precedentă cu fluxul de numerar net al perioadei
- **La liniile L și L2 sunt înregistrate rambursările de datorii pe termen scurt respectiv recuperarea de creanțe**

Flux de numerar în scenariul fără investiție

FLUX DE NUMERAR - FUNCTIONARE		An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
I	Activitatea de investitii si finantare										
A	Total intrari de lichiditati din: (A1+A2+A3+A4)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A1	Aport la capitalul societatii (imprumuturi actioari)										
A2	Vanzari de active, inclusiv TVA										
A3	Credite pe termen lung, din care: (A.3.1. + A.3.2.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.3.1.	Imprumut - cofinantare la proiect										
A.3.2.	Alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte datorii										
A4	Ajutor nerambursabil (inclusiv avans)										
B	Total iesiri de lichiditati prin investitii: (B1+B2+B3)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B1	Achizitii de active fixe corporale, inclusiv TVA										
B2	Achizitii de active fixe necorporale, inclusiv TVA										
B3	Cresterea investitiilor in curs										
B	Total iesiri de lichiditati prin finantare (C1+C2)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C1	Rambursari de Credite pe termen mediu si lung, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.1.1.	Rate la imprumut - cofinantare la proiect										
C.1.2.	Rate la alte Credite pe t. mediu si lung, leasinguri, alte datorii										
C2	Plati de dobanzi la Credite pe t. mediu si lung, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.1.	La imprumut - cofinantare la proiect										
C.2.2.	La alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte dat										
D	Flux de lichiditati din activi. de inv. si finantare (A-B-C)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II	Activitatea de exploatare										
E	Incasari din activitatea de exploatare, inclusiv TVA	38.888.850	35.833.595	30.831.675	24.282.755	19.679.485	19.679.485	19.679.485	19.679.485	19.679.485	19.679.485
F	Incasari din activitatea financiara pe termen scurt	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
G	Credite pe termen scurt										
H	Total intrari de numerar (E+F+G)	38.888.882	35.833.627	30.831.707	24.282.787	19.679.517	19.679.517	19.679.517	19.679.517	19.679.517	19.679.517
I	Plati pentru activ. de exploatare, incl.TVA (dupa caz:	37.497.480	34.897.128	28.937.271	23.864.110	19.440.931	19.440.931	19.440.931	19.440.931	19.440.931	19.440.931
I1	Materii prime si materiale	415.070	456.886	406.388	314.998	275.036	275.036	275.036	275.036	275.036	275.036
I2	Alte materiale	57.328	63.103	56.129	43.506	37.987	37.987	37.987	37.987	37.987	37.987
I3	Energie si apa	22.221.433	22.221.432	18.517.861	14.814.289	11.110.716	11.110.716	11.110.716	11.110.716	11.110.716	11.110.716
I4	Marfuri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I5	Aferente personalului angajat	6.834.563	4.556.376	3.417.281	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282	3.417.282

I6	Asigurari si protectie sociala	1.586.446	1.057.630	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224	793.224
I7	Prestatii externe	4.773.419	5.254.322	4.673.575	3.622.559	3.162.996	3.162.996	3.162.996	3.162.996	3.162.996	3.162.996
I8	Impozite, taxe si varsaminte asimilate	1.599.220	1.279.376	1.066.146	852.917	639.688	639.688	639.688	639.688	639.688	639.688
I9	Alte plati aferente exploatarii	10.002	8.002	6.669	5.335	4.001	4.001	4.001	4.001	4.001	4.001
J	Flux brut inainte de plati pentru impozit pe profit si ajust. TVA (H-I)	1.391.402	936.499	1.894.436	418.677	238.586	238.586	238.586	238.586	238.586	238.586
K	Plati/incasari pentru impozite si taxe (K1-K2+K3)	1.566.682	1.045.874	1.099.317	739.108	710.354	710.354	710.354	710.354	710.354	710.354
K1	Plati TVA	1.566.682	1.045.874	974.733	739.108	710.354	710.354	710.354	710.354	710.354	710.354
K2	Rambursari TVA										
K3	Impozit pe profit/cifra de afaceri	0	0	124.584	0	0	0	0	0	0	0
L	Rambursari de credite pe termen scurt	1.000.000	2.000.000	4.000.000	3.000.000	2.000.000	2.000.000	1.000.000	0		
L2	incasari creante	1.000.000	2.000.000	4.000.000	2.500.000	2.500.000	2.000.000	2.000.000	1.000.000	0	0
M	Plati de dobanzi la credite pe termen scurt	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
N	Dividende										
O	Total plati, exclusiv cele aferente exploatarii (K+L+M+N)	1.566.682	1.045.874	1.099.317	1.239.108	210.354	710.354	-289.646	-289.646	710.354	710.354
P	Flux de numerar din activitatea de exploatare (J-O)	-175.280	-109.375	795.119	-820.431	28.232	-471.768	528.232	528.232	-471.768	-471.768
III	FLUX DE LICHIDITATI (CASH FLOW)										
Q	Flux de lichiditati net al perioadei (D+P)	-175.280	-109.375	795.119	-820.431	28.232	-471.768	528.232	528.232	-471.768	-471.768
R	Disponibil de numerar al perioadei precedente	814.933	639.653	530.278	1.325.396	504.965	533.197	61.429	589.661	1.117.893	646.125
S	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei (Q+R)	639.653	530.278	1.325.396	504.965	533.197	61.429	589.661	1.117.893	646.125	174.357

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

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

Prezentăm sintetic situația principalilor indicatori economico-financiari:

Nr. Crt.	Indicator	U.M.	Valoare	Observatie
1	Profit net mediu	RON/an	-378.310	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
2	Rata rentabilitatii comerciale (profit net / cifra de afaceri)	%	-2,83%	Calculata ca valoare medie pe orizontul prognozat
3	Rata rezultatului din exploatare (rezultat din exploatare / venituri din exploatare)	%	-2,14%	Calculata ca valoare medie pe orizontul prognozat
4	Gradul de indatorare (datorii totale / capital propriu)	%	86,74%	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
5	Gradul de indatorare la finalul orizontului de analiza (datorii totale / capital propriu)	%	90,99%	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
6	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei	RON	174.357	Valoarea disponibilului de numerar in ultimul an de functionare
7	Total datorii la finalul perioadei de analiza	RON	20.674.228	Valoarea indicatorului in ultimul an de functionare
8	Total creante la finalul perioadei de analiza	RON	22.368.387	Valoarea indicatorului in ultimul an de functionare

3. Proiecții financiare în varianta „cu proiect”

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

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

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

În varianta „cu proiect” respectiv cu infuzie de capital prin aport la capitalul social al companiei: se vor lua măsurile de restructurare/reorganizare propuse și capitalul financiar suplimentar va fi utilizat în vederea optimizării rezultatelor propuse: instruirea de personal, servicii specializate prestate de terți, investiții în active corporale necesare desfășurării de noi activități și cheltuieli de dezvoltare. În acest scenariu, ritmul de implementare al măsurilor va fi accelerat fapt ce va influența atât anvergura rezultatelor cât și perioada mai rapidă de manifestare a acestora.

Financiar, vor fi influențate indicatorii de performanță financiară în sensul recuperării accelerate de creanțe, stingerii de datorii, nivel al cifrei de afaceri și al profitului, productivitate a muncii.

Punctăm faptul că și în scenariul cu proiect vor fi luate aceleași ipoteze cu privire la activitatea desfășurată, singurul parametru diferit fiind capitalul financiar suplimentar disponibil care va influența anvergura și viteza de obținere a unor rezultate propuse.

Astfel, ca și în scenariul fără proiect, veniturile sunt împartite în 2 mari categorii:

Categorii de venituri:

- **Venituri aferente serviciului de furnizare agent termic** în sistem centralizat (reprezentând activitatea curentă principală a companiei); estimarea acestora se face pornind de la anul de referință 2016 și păstrând o corelație directă cu evoluția și cu numărului unităților racordate la rețeaua centralizată
- **Venituri din activități independente de furnizarea de agent termic:** reprezintă noile activități complementare propuse spre a fi dezvoltate de companie:
 - instalare centrale de apartament
 - instalare centrale de bloc
 - mentenanță centrale
 - servicii mentenanță puncte termice concesionate
 - lucrări de întreținere reparații constr
 - prelucrare prin aschiere
 - revizii tehnice ISCIR
 - mentenanță și lucrări private (ex: Mittal)
 - alte servicii (proiectare, execuție, etc)
- aceste venituri din noi activități vor fi dezvoltate în acest scenariu cu resursele suplimentare ca urmare a creșterii capitalului societății. Astfel, activitățile complementare a căror dezvoltare

este urmarita prin reorganizarea operationala vor avea niveluri mai ridicate datorita alocarii de resurse in acest sens, din care amintim:

- Investitii in active corporale si necorporale in vederea desfasurarii de noi activitati
- Formare si reconversie profesionala, instruire, atestate, servicii specifice
- Contractare de servicii specifice din partea tertilor specializati
- Costuri de personal
- Costuri de dezvoltare:

Pentru fiecare dintre cele doua categorii de venituri prezentam ipotezele ce stau la baza fundamentarii lor:

Venituri aferente serviciului de furnizare agent termic:

Veniturile din activitatea de baza, se mentin cu cele previzionate in scenariul „fara proiect”, marirea de capital urmarind in principal reorganizarea interna a companiei.

Principalul parametru care determina nivelul veniturilor din servicii de furnizare agent termic este **numarul de consumatori racordati la retea**. Prezentam evolutia sa in ultimii ani precum si estimarea pe orizontul de analiza:

Perioada	2016	2017	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Nr. cons. racordati	36.000	18.000	15.000	12.000	10.000	8.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000

Asa cum se observa din evolutia previzionata a numarului de gospodarii racordate, acesta va scadea insa va fi mentinut un nivel critic pe tot orizontul analizat. Cu alte cuvinte se face ipoteza mentinerii in perpetuitate a furnizarii acestui serviciu de utilitate publica.

Estimarea veniturilor (dar si a cheltuielilor) aferente acestei activitati se realizeaza utilizand metoda procentuala, avand ca punct de referinta ultimul exercitiu financiar incheiat (2016):

Prezentam veniturile estimate pentru activitatea de furnizare agent termic:

Perioada	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9-10
Nr. cons. racordati	36.000	15.000	12.000	10.000	8.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
Venituri furnizare energie termica										
productia vanduta	22.867.261	9.528.026	7.622.420	6.352.017	5.081.614	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210
subventii exploatare aferente CA	24.736.944	10.307.060	8.245.648	6.871.373	5.497.099	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824
subventii exploatare	21.789.118	9.078.799	7.263.039	6.052.533	4.842.026	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520
2. Venituri aferente costului productiei in curs de executie (variatia stocurilor)	42.063	17.526	14.021	11.684	9.347	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011
5. Alte venituri din exploatare	193.907	80.795	64.636	53.863	43.090	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318
TOTAL	69.393.323	28.913.885	23.131.108	19.275.923	15.420.738	11.565.554	11.565.554	11.565.554	11.565.554	11.565.554

Venituri din activitati independente de furnizarea de agent termic

Aceste activitati complementare, vor fi in mare masura dezvoltate odata cu reorganizarea companiei si orientarea catre noi pietele de servicii, ca si necesitate absoluta in vederea bunei functionari, la parametri fezabili ai companiei.

Comparativ cu scenariul „fara proiect”, in acest scenariu, resursele financiare suplimentare contribuie la atingerea unor niveluri superioare in activitatile desfasurate.

Categoriile de servicii ce urmeaza a fi acoperite si prestate in viitor, pentru care se vor face demersuri de instruire a personalului si dezvoltare pentru accesarea pietelor, sunt stabilite si furnizate de managementul companiei Calorgal SA, ca parte din planul de dezvoltare gandit.

Evolutia nivelului de activitate desfasurat este fundamentata pe baza unor alti parametri de stare estimati (in cazul instalarii de centrale – numarul de consumatori care se debranseaza; in cazul intretinerii/mentenantei – numarul de utilizatori de centrale, etc) dar si pe baza informatiilor si estimarilor facute de beneficiarul SC Calorgal SA, ca urmare a cercetarii de piata, a interactiunii cu cererea de astfel de servicii, etc.

O parte din servicii au fost estimate cantitativ pornind de la numarul de servicii prestate si de la pretul practicat, iar celelalte au fost estimate ca nivel mediu lunar de incasari previzionate din respectivul serviciu.

Pentru activitatile complet independente de furnizarea de agent termic, am considerat parametri diferiti fata de scenariul „fara proiect” considerand impactul capitalului si resurselor alocate in dezvoltarea acestora ca fiind semnificative.

Astfel, pentru urmatoarele activitati desfasurate avem urmatoarele raporturi intre varianta fara proiect si varianta cu proiect:

- lucrari de intretinere reparatii constructii – 50%
- prelucrare prin aschiere – 25%
- revizii tehnice ISCIR – 50%
- mentenanta si lucrari privati (ex mittaal) – 50%
- alte servicii (proiectare, executie, etc) – 25%

Evolutia parametrilor pentru serviciile complementare, in varianta CU proiect:

Categorie serviciu		An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	Ani 6-10
	Pret unitar	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual	Nr. anual
instalare centrale de apartament	2.500	500	800	500	120	120	120
instalare centrale de bloc	100.000	4	20	15	5	5	5
	Nr luni	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara	Val. lunara
mentenanta centrale	12	70.000	100.000	125.000	125.000	125.000	125.000
servicii mentenanta puncte termice concesionate	12	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
lucrari de intretinere reparatii constr	12	25.000	42.500	60.000	67.500	67.500	67.500
prelucrare prin aschiere	12	37.500	50.000	67.500	87.500	87.500	87.500
revizii tehnice ISCIR	12	12.500	17.500	25.000	35.000	35.000	35.000
mentenanta si lucrari privati (ex mittal)	12	80.000	125.000	175.000	200.000	200.000	200.000
alte servicii (proiectare, executie, etc)	12	60.000	87.500	125.000	125.000	125.000	125.000

Avnand parametrii de stare, putem previziona veniturile din activitati complementare furnizarii de agent termic:

Venituri complementare	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
Categorie serviciu										
instalare centrale de apartament	1.250.000	2.000.000	1.250.000	300.000	300.000	300.000	1.250.000	2.000.000	1.250.000	300.000
instalare centrale de bloc	400.000	2.000.000	1.500.000	500.000	500.000	500.000	400.000	2.000.000	1.500.000	500.000
mentenanta centrale	840.000	1.200.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	840.000	1.200.000	1.500.000	1.500.000
servicii mentenanta puncte termice concesionate	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000
lucrari de intretinere reparatii constr	300.000	510.000	720.000	810.000	810.000	810.000	300.000	510.000	720.000	810.000
prelucrare prin aschiere	450.000	600.000	810.000	1.050.000	1.050.000	1.050.000	450.000	600.000	810.000	1.050.000
revizii tehnice ISCIR	150.000	210.000	300.000	420.000	420.000	420.000	150.000	210.000	300.000	420.000
mentenanta si lucrari privati (ex mittal)	960.000	1.500.000	2.100.000	2.400.000	2.400.000	2.400.000	960.000	1.500.000	2.100.000	2.400.000
alte servicii (proiectare, executie, etc)	720.000	1.050.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	1.500.000	720.000	1.050.000	1.500.000	1.500.000
TOTAL	5.250.000	9.250.000	9.860.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	5.250.000	9.250.000	9.860.000	8.660.000

Prezentam veniturile operationale **la nivel de organizatie** pe orizontul prognozat, in varianta CU proiect, în conformitate cu datele financiare înregistrate în exercițiul financiar de referință, 2016 si cu ipotezele prezentate anterior.

Veniturile operationale ale companiei în varianta CU proiect

Categoriile venituri - proiectie constanta fara proiect -	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	25.085.086	25.118.068	23.083.390	19.238.712	16.594.034	16.594.034	16.594.034	16.594.034	16.594.034	16.594.034
Productia vanduta - activitati furnizare agent termic	9.528.026	7.622.420	6.352.017	5.081.614	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210
Productia vanduta - activitati independente de furnizare agent termic	5.250.000	9.250.000	9.860.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000
Venituri din vanzarea marfurilor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din dobanzi inregistrate de entitatile radiate din Registrul General si care mai au in derulare contracte de leasing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente cifrei de afaceri nete	10.307.060	8.245.648	6.871.373	5.497.099	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824
2. Venituri aferente costului productiei in curs de executie (variati stocurilor)	17.526	14.021	11.684	9.347	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Venituri din subvenții de exploatare	9.078.799	7.263.039	6.052.533	4.842.026	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520
5. Alte venituri din exploatare	80.795	64.636	53.863	43.090	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318
TOTAL venituri din exploatare	34.262.206	32.459.764	29.201.470	24.133.176	20.264.882	20.264.882	20.264.882	20.264.882	20.264.882	20.264.882

Valori exprimate în lei

Veniturile financiare sunt menținute constante pe orizontul prognozat. Acestea se evidențiază în cadrul proiectiei Contului de Profit și Pierdere (CPP).

Pentru producția vândută, am evidențiat contribuția la valoarea totală a veniturilor generate de activitatea principală de furnizare agent termic, precum și activități complementare necesare odată cu reorganizarea activității companiei.

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

Proiecția cheltuielilor în scenariul CU proiect se realizează similar cu proiecția veniturilor: sunt calculate cheltuielile pentru cele doua categorii principale de activitati.

Ca si in cazul veniturilor, cheltuielile din activitatea de baza, de furnizare agent termic vor fi estimate prin metoda procentuala raportat la numarul de consumatori si la exercitiul financiar de referinta 2016.

Pentru activitatile de servicii complementare, costurile vor fi estimate avand ca referinta ipotezele din cadrul veniturilor cu privire la volumul serviciilor prestate.

Pentru cheltuielile salariale, se va folosi metoda procentuala, raportat la politica de personal respectiv la evolutia numarului de angajati ca urmare a evolutiilor previzionate. Numarul angajatilor va scadea semnificativ iar nivelul unitar salarial va fi mai ridicat tinand cont de activitatile nou introduse portofoliul companiei si de valoarea adaugata a acestora, de instruirile, calificarile si certificarile suplimentare ale angajatilor odata cu alocarea de capital (disponibil prin infuzia de capital) pentru aceste activitati.

Prezentam principalii parametri determinanti in evolutia cheltuielilor:

Perioada	2016	2017	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An6	An7	An 8	An 9	An 10
Nr. cons. racordati	36.000	18.000	15.000	12.000	10.000	8.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000

Perioada	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An6	An7	An 8	An 9	An 10
Nr. salariatii, din care	504	300	200	150	150	150	150	150	150	150	150
Pt. activitatea de furnizare agent termic	474	250	140	70	50	50	50	50	50	50	50
Pt. activitatile complementare	30	50	60	80	100	100	100	100	100	100	100

Asa cum se observa, numarul de salariatii va scadea drastic. De asemenea, ponderea salariatilor ca si distributie pe tipuri de activitati se va schimba. Aceasta este determinat si de scaderea volumului de servicii de furnizare agent termic dar si de dezvoltarea de noi activitati, cu o valoarea adaugata mai mare.

Prezentam in continuare evolutia cheltuielilor pentru cele doua categorii principale de activitati:

Cheltuielile aferente activitatii de furnizare agent termic se mentin ca si in scenariul fara proiect, aceasta activitate nefiind influentata operational de infuzia de capital:

Cheltuieli aferente activitatii de furnizare agent termic:

- activitatea de furnizare agent termic – CU PROIECT	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An6	An7	An 8	An 9	An 10
Categorii cheltuieli											
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	604.452	251.855	201.484	167.903	134.323	100.742	100.742	100.742	100.742	100.742	100.742
Alte cheltuieli materiale	83.485	34.785	27.828	23.190	18.552	13.914	13.914	13.914	13.914	13.914	13.914
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	44.816.335	18.673.473	18.673.473	15.561.228	12.448.983	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	13.473.613	7.017.507	3.929.804	1.964.902	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502	1.403.502
Salarii si indemnizatii	10.935.301	5.695.469	3.189.463	1.594.731	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094	1.139.094
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	2.538.312	1.322.038	740.341	370.171	264.408	264.408	264.408	264.408	264.408	264.408	264.408
Cheltuieli cu amortizarile	2.049	854	683	569	455	342	342	342	342	342	342
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	10.196.855	4.248.689	3.398.952	2.832.460	2.265.968	1.699.476	1.699.476	1.699.476	1.699.476	1.699.476	1.699.476
Cheltuieli privind prestatiile externe	6.951.365	2.896.402	2.317.122	1.930.935	1.544.748	1.158.561	1.158.561	1.158.561	1.158.561	1.158.561	1.158.561
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	3.225.317	1.343.882	1.075.106	895.921	716.737	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553
Alte cheltuieli	20.173	8.405	6.724	5.604	4.483	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362
Cheltuieli cu dobanzile de refinantare inregistrate de entitatile radiate din	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari privind provizioanele, din care:	505.741	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
TOTAL cheltuieli din exploatare Furnizare agent termic	69.682.530	30.437.888	26.400.804	20.690.736	16.384.170	12.639.002	12.639.002	12.639.002	12.639.002	12.639.002	12.639.002

Evolutia acestor cheltuieli este determinata de evolutia volumului de activitate in acest sector, de veniturile inregistrate iar valorile sunt calculate proportional cu numarul de consumatori raportat la exercitiul financiar de referinta 2016.

Dupa cum se poate observa comparativ cu situatia veniturilor din aceeasi categorie de activitate, furnizarea de agent termic, pe fondul debransarilor masive este o activitate desfasurata in deficit. Devine astfel obligatoriu dezvoltarea de activitati complementare cu randament pozitiv in cadrul organizatiei.

Cheltuieli aferente activitatilor complementare:

- activitati complementare – CU PROIECT	2016	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An6	An7	An 8	An 9	An 10
Categorii cheltuieli											
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	67.161	96.943	182.454	173.599	130.381	130.381	130.381	130.381	130.381	130.381	130.381
Alte cheltuieli materiale	9.276	13.389	25.200	23.977	18.008	18.008	18.008	18.008	18.008	18.008	18.008
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	1.497.068	1.403.501	1.684.202	2.245.602	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004	2.807.004
Salarii si indemnizatii	1.215.033	1.139.094	1.366.913	1.822.550	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188	2.278.188
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	282.035	264.408	317.289	423.053	528.816	528.816	528.816	528.816	528.816	528.816	528.816
Cheltuieli cu amortizarile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	772.374	1.114.875	2.098.275	1.996.439	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419
Cheltuieli privind prestatiile externe	772.374	1.114.875	2.098.275	1.996.439	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419	1.499.419
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asmilate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu dobanzile de refinantare inregistrate de entitatile radiate din	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ajustari privind provizioanele, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli din exploatare activitati complementare	2.345.879	2.628.709	3.990.131	4.439.617	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812	4.454.812

Cheltuielile operaționale ale companiei în varianta CU proiect

Categorii cheltuieli - proiectie cu proiect, cu finantare -	Exercitiul anterior	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	671.613	390.629	445.990	428.533	363.233	329.652	329.652	329.652	329.652	329.652	329.652
Alte cheltuieli materiale	92.761	53.952	61.598	59.187	50.168	45.530	45.530	45.530	45.530	45.530	45.530
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	44.816.335	18.673.473	18.673.473	15.561.228	12.448.983	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	14.970.681	8.561.359	5.782.426	4.659.625	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.350.856
Salarii si indemnizatii	12.150.334	6.948.472	4.693.067	3.781.791	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.531.191
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	2.820.347	1.612.886	1.089.359	877.834	898.987	898.987	898.987	898.987	898.987	898.987	819.665
Cheltuieli cu amortizarile	2.049	160.854	160.683	160.569	160.455	160.342	342	342	342	342	342
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	10.969.229	6.144.624	7.010.838	5.829.778	4.898.501	4.332.009	4.332.009	4.332.009	4.332.009	4.332.009	4.332.009
Cheltuieli privind prestatiile externe	7.723.739	4.792.337	5.929.008	4.928.253	4.177.281	3.791.094	3.791.094	3.791.094	3.791.094	3.791.094	3.791.094
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte asimilate	3.225.317	1.343.882	1.075.106	895.921	716.737	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553
Alte cheltuieli	20.173	8.405	6.724	5.604	4.483	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362
Ajustari privind provizioanele, din care:	505.741	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Cheltuieli	505.741	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Venituri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli din exploatare	72.028.409	34.195.615	32.303.587	26.839.404	22.805.634	19.060.467	18.900.467	18.900.467	18.900.467	18.900.467	18.479.416

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

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

- Proiecțiile financiare au fost făcute pe un orizont de prognoză de 10 ani.
- Proiecția contului de profit și pierdere are ca suport prognoza veniturilor și a cheltuielilor din prezentul capitol

Pentru anii de funcționare:

- Cifra de afaceri este calculată pe baza valorilor din Prognoza Veniturilor;
- Cheltuielile de exploatare sunt cele prezentate în Prognoza Cheltuielilor.
- Societatea este plătitoare de TVA.

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

Prezentăm în detaliu proiecția CPP structurat:

CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE - scenariul fara proiect -	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
1. Cifra de afaceri neta	25.085.086	25.118.068	23.083.390	19.238.712	16.594.034	16.594.034	16.594.034	16.594.034	16.594.034	16.594.034
Productia vanduta - activitati impactate de proiect	9.528.026	7.622.420	6.352.017	5.081.614	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210	3.811.210
Productia vanduta - activitati independente de proiect	5.250.000	9.250.000	9.860.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000	8.660.000
Venituri din vanzarea marfurilor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din subventii de exploatare aferente CA	10.307.060	8.245.648	6.871.373	5.497.099	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824	4.122.824
2. Venituri aferente costului productiei in curs de exec.	17.526	14.021	11.684	9.347	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011	7.011
3. Productia realizata de entitate pentru scopurile sale proprii si capitalizata	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Venituri din subventii de exploatare	9.078.799	7.263.039	6.052.533	4.842.026	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520	3.631.520
5. Alte venituri din exploatare	80.795	64.636	53.863	43.090	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318	32.318
TOTAL venituri din exploatare	34.262.206	32.459.764	29.201.470	24.133.176	20.264.882	20.264.882	20.264.882	20.264.882	20.264.882	20.264.882
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	390.629	445.990	428.533	363.233	329.652	329.652	329.652	329.652	329.652	329.652
Alte cheltuieli materiale	53.952	61.598	59.187	50.168	45.530	45.530	45.530	45.530	45.530	45.530
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	18.673.473	18.673.473	15.561.228	12.448.983	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736	9.336.736
Cheltuieli privind marfurile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul, din care:	8.561.359	5.782.426	4.659.625	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.771.907	4.350.856
Salarii si indemnizatii	6.948.472	4.693.067	3.781.791	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.531.191
Cheltuieli cu asigurarile si protectia sociala	1.612.886	1.089.359	877.834	898.987	898.987	898.987	898.987	898.987	898.987	819.665
Cheltuieli cu amortizarile	160.854	160.683	160.569	160.455	160.342	342	342	342	342	342
Ajustari de valoare privind activele circulante	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli de exploatare, din care:	6.144.624	7.010.838	5.829.778	4.898.501	4.332.009	4.332.009	4.332.009	4.332.009	4.332.009	4.332.009
Cheltuieli privind prestatiile externe	4.792.337	5.929.008	4.928.253	4.177.281	3.791.094	3.791.094	3.791.094	3.791.094	3.791.094	3.791.094
Cheltuieli cu alte impozite, taxe si varsaminte	1.343.882	1.075.106	895.921	716.737	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553	537.553
Alte cheltuieli	8.405	6.724	5.604	4.483	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362	3.362
Ajustari privind provizioanele, din care:	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Cheltuieli	210.725	168.580	140.484	112.387	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290	84.290
Venituri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli din exploatare	34.195.615	32.303.587	26.839.404	22.805.634	19.060.467	18.900.467	18.900.467	18.900.467	18.900.467	18.479.416
REZULTATUL DIN EXPLOATARE	66.590	156.177	2.362.066	1.327.542	1.204.415	1.364.415	1.364.415	1.364.415	1.364.415	1.785.466
Venituri financiare (TOTAL)	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
Cheltuieli privind dobanzile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte cheltuieli financiare	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL cheltuieli financiare	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
REZULTATUL FINANCIAR	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
REZULTATUL BRUT	66.622	156.209	2.362.098	1.327.574	1.204.447	1.364.447	1.364.447	1.364.447	1.364.447	1.785.498
Impozit pe profit / cifra de afaceri	10.660	24.993	377.936	212.412	192.712	218.312	218.312	218.312	218.312	285.680
REZULTATUL NET	55.963	131.216	1.984.163	1.115.162	1.011.736	1.146.136	1.146.136	1.146.136	1.146.136	1.499.818

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

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

- În **anul 0** sunt înscrise valorile din bilanțul contabil de la data de 31.12.2016.

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

- **Valoarea estimată a stocurilor** este păstrată pe tot orizontul de prognoză, egală cu cea din ultimul an de funcționare, respectiv anul de referință 2016, fiind un nivel reprezentativ de activitate
- **valoarea creanțelor acumulate** de societate va fi diminuată pe măsura ce se va recupera din creanțe în conformitate cu elementele previzionate în fluxul de numerar.
- Poziția bilanțieră **Casa și conturile la bănci** cuprinde valoarea disponibilului de numerar la sfârșitul fiecărui an de funcționare. Aceste valori sunt corelate cu valorile indicatorului Disponibil de Numerar Curent, previzionat în Fluxul de Numerar.
- **Datoriile ce trebuie plătite într-o perioadă de până la un an**
- Nivelul datoriilor se va diminua în conformitate cu prevederile din fluxul de numerar. Nivelul rambursării datoriilor este determinat de fluxul de numerar existent în fiecare perioadă
- Recuperarea creanțelor și stingerea datoriilor sunt două activități imperios necesare pentru optimizarea fiscală a companiei și reglarea indicatorilor de performanță financiară. Nivelul în care se vor corecta acești parametri este determinat și de performanța activității desfășurate. În varianta CU proiect, amplitudinea recuperării de creanțe și a rambursării de datorii este mai mare decât în cazul „fără proiect” când vor fi alocate resurse limitate pentru servicii specializate în recuperarea de creanțe.
- Datorii ce trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an: Se mențin constante, considerând că semnifică un nivel reprezentativ pentru companie. Compania nu are credite bancare, nivelul datoriilor pe termen lung fiind nesemnificativ
- **Subvențiile pentru investiții** reprezintă ajutorul nerambursabil primit în trecut de beneficiar. Se menține constant pe orizontul prognozat.
- **Rezultatul exercițiului financiar** reprezintă profitul net obținut de societate în fiecare an de funcționare. *Acest indicator este corelat cu indicatorul Rezultatul exercițiului financiar din CPP*
- **Capitalul social** – va fi menținut constant pe orizontul de prognoză.
- **Rezerve** - Rezervele din fiecare an se constituie din rezultatul exercițiului financiar aferent anilor precedenți.

BILANTUL SINTETIC - scenariul CU proiect -	Exercitiul anterior	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8	Anul 9	Anul 10
Active imobilizate - brute	37.967	437.967	837.967	837.967	837.967	837.967	837.967	837.967	837.967	837.967	837.967
Valoarea amortizarii cumulate	2.631	163.485	324.168	484.737	645.192	805.534	805.876	806.218	806.560	806.902	807.244
Active imobilizate - nete	35.336	274.482	513.799	353.230	192.775	32.433	32.091	31.749	31.407	31.065	30.723
Stocuri	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582	147.582
Creante	39.368.387	37.368.387	33.368.387	25.368.387	20.368.387	15.368.387	11.368.387	7.368.387	5.368.387	5.368.387	5.368.387
Casa si conturi la banci	814.933	4.242.475	4.302.953	10.588.169	11.976.173	13.232.541	13.463.309	13.694.077	16.924.845	18.155.612	19.740.063
Total active circulante	40.330.902	41.758.444	37.818.922	36.104.138	32.492.142	28.748.510	24.979.278	21.210.046	22.440.814	23.671.581	25.256.032
TOTAL ACTIV	40.366.238	42.032.926	38.332.721	36.457.368	32.684.917	28.780.943	25.011.369	21.241.795	22.472.221	23.702.646	25.286.755
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada de pana la un an	35.402.613	31.402.613	27.402.613	23.402.613	18.402.613	13.402.613	8.402.613	3.402.613	3.402.613	3.402.613	3.402.613
Imprumuturi si datorii la institutii de credit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	14.780.401	10.780.401	6.780.401	2.780.401	2.780.401	2.780.401	2.780.401	2.780.401	2.780.401	2.780.401	2.780.401
venituri in avans	20.622.212	20.622.212	20.622.212	20.622.212	15.622.212	10.622.212	5.622.212	622.212	622.212	622.212	622.212
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada mai mare de un an	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615
Imprumuturi si datorii la institutii de credit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615	271.615
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provizioane	505.741	716.466	885.046	1.025.530	1.137.917	1.222.207	1.306.497	1.390.787	1.475.077	1.559.367	1.643.657
Subventii pentru investitii	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capital social	4.930.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925	10.330.925
Rezultatul exercitiului financiar	145.921	55.963	131.216	1.984.163	1.115.162	1.011.736	1.146.136	1.146.136	1.146.136	1.146.136	1.499.818
Rezerve si alte categorii de pasiv	-890.577	-744.655,99	-688.693	-557.478	1.426.685	2.541.847	3.553.583	4.699.719	5.845.855	6.991.991	8.138.127
Total capitaluri proprii	4.186.269	9.642.232	9.773.447	11.757.610	12.872.772	13.884.508	15.030.644	16.176.780	17.322.916	18.469.052	19.968.870
TOTAL PASIV	40.366.238	42.032.926	38.332.721	36.457.368	32.684.917	28.780.943	25.011.369	21.241.795	22.472.221	23.702.647	25.286.755
Verificare (activ-pasiv)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

- **In Flux de Numerar - An 1-10 - exploatare**, la linia E, încasări din activitatea de exploatare, sunt trecute veniturile generate atât de activitatea cu proiect și de activitatea independentă de proiect.
- Cota de TVA utilizată pentru fluxurile de numerar a fost 19%.
- Plățile pentru exploatare sunt calculate pornind de la cheltuielile înregistrate în contul de profit și pierdere:
 - o Amortizarea nu este o plată, și nu se regăsește în fluxul de numerar, la fel ca și în cazul provizioanelor
 - o Cheltuielilor care suportă TVA li s-a aplicat cota de 19%, iar în cazul cheltuielilor salariale aceasta nu a fost considerată
- Nu au fost luate în considerare întârzieri la plată sau plăți în avans, fond de rulment sau alte elemente ce caracterizează termenele de înregistrare ale fluxurilor de numerar
- Plățile de TVA și impozitele au fost considerate ca efectuate în interiorul aceleiași perioade (nu întârziat), pentru comparabilitate și pentru urmărirea ușoară a proiecțiilor. Rezultatele obținute nu sunt influențate de acest aspect
- Disponibilul de numerar la sfârșitul perioadei este calculat prin cumularea disponibilului de numerar din perioada precedentă cu fluxul de numerar net al perioadei

- **La liniile L și L2 sunt înregistrate rambursările de datorii pe termen scurt respectiv recuperarea de creanțe**

Flux de numerar în scenariul CU proiect

FLUX DE NUMERAR - FUNCTIONARE		An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
I	Activitatea de investitii si finantare										
A	Total intrari de lichiditati din: (A1+A2+A3+A4)	5.400.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A1	Aport la capitalul societatii (imprumuturi actioari)	5.400.000									
A2	Vanzari de active, inclusiv TVA										
A3	Credite pe termen lung, din care: (A.3.1. + A.3.2.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.3.1.	Imprumut - cofinantare la proiect										
A.3.2.	Alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte datorii										
A4	Ajutor nerambursabil (inclusiv avans)										
B	Total iesiri de lichiditati prin investitii: (B1+B2+B3)	400.000	400.000	0	0	0	0	0	0	0	0
B1	Achizitii de active fixe corporale, inclusiv TVA										
B2	Achizitii de active fixe necorporale, inclusiv TVA										
B3	Cresterea investitiilor in curs	400.000	400.000								
B	Total iesiri de lichiditati prin finantare (C1+C2)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C1	Rambursari de Credite pe termen mediu si lung, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.1.1.	Rate la imprumut - cofinantare la proiect	0	0	0							
C.1.2.	Rate la alte Credite pe t. mediu si lung, leasinguri, alte datorii										
C2	Plati de dobanzi la Credite pe t. mediu si lung, din care:	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C.2.1.	La imprumut - cofinantare la proiect	0	0	0							
C.2.2.	La alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte dat										
D	Flux de lichiditati din activi. de inv. si finantare (A-B-C)	5.000.000	-400.000	0	0	0	0	0	0	0	0
II	Activitatea de exploatare	5.400.000	0	0							
E	Incasari din activitatea de exploatare, inclusiv TVA	40.772.025	38.627.120	34.749.750	28.718.480	24.115.210	24.115.210	24.115.210	24.115.210	24.115.210	24.115.210
F	Incasari din activitatea financiara pe termen scurt	32	32	32	32	32	32	32	32	32	32
G	Credite pe termen scurt										
H	Total intrari de numerar (E+F+G)	40.772.057	38.627.152	34.749.782	28.718.512	24.115.242	24.115.242	24.115.242	24.115.242	24.115.242	24.115.242
I	Plati pentru activ. de exploatare, incl.TVA (dupa caz:	38.623.945	36.950.785	30.695.309	25.907.360	21.484.181	21.484.181	21.484.181	21.484.181	21.484.181	21.063.131
I1	Materii prime si materiale	464.848	530.728	509.954	432.248	392.286	392.286	392.286	392.286	392.286	392.286
I2	Alte materiale	64.203	73.302	70.433	59.700	54.181	54.181	54.181	54.181	54.181	54.181
I3	Energie si apa	22.221.433	22.221.432	18.517.861	14.814.289	11.110.716	11.110.716	11.110.716	11.110.716	11.110.716	11.110.716
I4	Marfuri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

I5	Aferente personalului angajat	6.948.472	4.693.067	3.781.791	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.872.920	3.531.191
I6	Asigurari si protectie sociala	1.612.886	1.089.359	877.834	898.987	898.987	898.987	898.987	898.987	898.987	819.665
I7	Prestatii externe	5.702.881	7.055.519	5.864.621	4.970.964	4.511.402	4.511.402	4.511.402	4.511.402	4.511.402	4.511.402
I8	Impozite, taxe si varsaminte asimilate	1.599.220	1.279.376	1.066.146	852.917	639.688	639.688	639.688	639.688	639.688	639.688
I9	Alte plati aferente exploatarii	10.002	8.002	6.669	5.335	4.001	4.001	4.001	4.001	4.001	4.001
J	Flux brut inainte de plati pentru impozit pe profit si ajust. TVA (H-I)	2.148.112	1.676.367	4.054.473	2.811.152	2.631.061	2.631.061	2.631.061	2.631.061	2.631.061	3.052.111
K	Plati/incasari pentru impozite si taxe (K1-K2+K3)	1.720.570	1.215.888	1.769.257	1.423.147	1.374.693	1.400.293	1.400.293	1.400.293	1.400.293	1.467.661
K1	Plati TVA	1.709.910	1.190.895	1.391.321	1.210.735	1.181.981	1.181.981	1.181.981	1.181.981	1.181.981	1.181.981
K2	Rambursari TVA										
K3	Impozit pe profit/cifra de afaceri	10.660	24.993	377.936	212.412	192.712	218.312	218.312	218.312	218.312	285.680
L	Rambursari de credite pe termen scurt	4.000.000	4.000.000	4.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	0	
L2	incasari create	2.000.000	4.000.000	8.000.000	5.000.000	5.000.000	4.000.000	4.000.000	2.000.000		
M	Plati de dobanzi la credite pe termen scurt	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
N	Dividende										
O	Total plati, exclusiv cele aferente exploatarii (K+L+M+N)	3.720.570	1.215.888	-2.230.743	1.423.147	1.374.693	2.400.293	2.400.293	-599.707	1.400.293	1.467.661
P	Flux de numerar din activitatea de exploatare (J-O)	-1.572.458	460.479	6.285.216	1.388.004	1.256.368	230.768	230.768	3.230.768	1.230.768	1.584.450
III	FLUX DE LICHIDITATI (CASH FLOW)										
Q	Flux de lichiditati net al perioadei (D+P)	3.427.542	60.479	6.285.216	1.388.004	1.256.368	230.768	230.768	3.230.768	1.230.768	1.584.450
R	Disponibil de numerar al perioadei precedente	814.933	4.242.475	4.302.953	10.588.169	11.976.173	13.232.541	13.463.309	13.694.077	16.924.845	18.155.612
S	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei (Q+R)	4.242.475	4.302.953	10.588.169	11.976.173	13.232.541	13.463.309	13.694.077	16.924.845	18.155.612	19.740.063

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

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

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

Nr. Crt.	Indicator	U.M.	Valoare	Observatie
1	Profit net mediu	RON/an	1.038.260	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
2	Rata rentabilitatii comerciale (profit net / cifra de afaceri)	%	5,79%	Calculata ca valoare medie pe orizontul prognozat
3	Rata rezultatului din exploatare (rezultat din exploatare / venituri din exploatare)	%	5,60%	Calculata ca valoare medie pe orizontul prognozat
4	Gradul de indatorare (datorii totale / capital propriu)	%	41,55%	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
5	Gradul de indatorare la finalul orizontului de analiza (datorii totale / capital propriu)	%	14,53%	Calculat ca valoare medie pe orizontul prognozat
6	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei	RON	19.740.063	Valoarea disponibilului de numerar in ultimul an de functionare
7	Total datorii la finalul perioadei de analiza	RON	3.674.228	Valoarea indicatorului in ultimul an de functionare
8	Total creante la finalul perioadei de analiza	RON	5.368.387	Valoarea indicatorului in ultimul an de functionare

3.7. Analiza comparativă a indicatorilor în cele două scenarii analizate

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

Nr. Crt.	Indicator	U.M.	Valoare FĂRĂ proiect	Valoare CU proiect	Variație absolută indicator
1	Profit net mediu	RON/an	-378.310	1.038.260	1.416.571
2	Rata rentabilitatii comerciale (profit net / cifra de afaceri)	%	-2,83%	5,79%	8,62%
3	Rata rezultatului din exploatare (rezultat din exploatare / venituri din exploatare)	%	-2,14%	5,60%	7,74%
4	Gradul de indatorare (datorii totale / capital propriu)	%	86,74%	41,55%	-45,19%
5	Gradul de indatorare la finalul orizontului de analiza (datorii totale / capital propriu)	%	90,99%	14,53%	-76,46%
6	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei	RON	174.357	19.740.063	19.565.706
7	Total datorii la finalul perioadei de analiza	RON	20.674.228	3.674.228	-17.000.000

Așa cum se observă, toți indicatorii financiari analizați variază în sens favorabil în varianta CU proiect, comparativ cu varianta fără proiect:

- Profitul net mediu crește cu 1.416.571 lei/ an;
- rentabilitatea generală crește semnificativ, cu 8,62 puncte procentuale respectiv cu 8,62%.
- Gradul de mediu de indatorare se diminueaza cu 45 puncte procentuale ajungand 41,55% fata de 86,74%
- La finalul perioadei, gradul efectiv de indatorare este 14,53% fata de 90,99% in varianta fara proiect
- Disponibilul de numerar la finalul orizontului de analiză este cu 19,5 mil lei mai ridicat in varianta fara proiect fiind aproape de nul (0,17 mil lei)
- Recuperarea de creante este aproape totala in varianta cu proiect
- Pe langa analiza comparativa evidenta in favoarea scenariului cu proiect, punctam si faptul ca indicatorii din varianta fara proiect NU sunt fezabili din punct de vedere financiar iar in varianta CU proiect este descrisa o activitate competitiva si eficienta financiar.

4. Proiecții financiare aferente proiectului de investiție

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

FLUX DE NUMERAR pt calcul indicatori profitabilitate PROIECT		An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8	An 9	An 10
I Activitatea de investitii si finantare											
A	Total intrari de lichiditati din: (A1+A2+A3+A4)	5.400.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A1	Aport la capitalul societatii (imprumuturi actioari)	5.400.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A2	Vanzari de active, inclusiv TVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A3	Credite pe termen lung, din care: (A.3.1. + A.3.2.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.3.1.	Imprumut - cofinantare la proiect	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.3.2.	Alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte datorii	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A4	Ajutor nerambursabil (inclusiv avans)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B	Total iesiri de lichiditati prin investitii: (B1+B2+B3)	400.000,00	400.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B1	Achizitii de active fixe corporale, inclusiv TVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B2	Achizitii de active fixe necorporale, inclusiv TVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B3	Cresterea investitiilor in curs	400.000,00	400.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B	Total iesiri de lichiditati prin finantare (C1+C2)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C1	Rambursari de Credite pe termen mediu si lung, din care:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.1.1.	Rate la imprumut - cofinantare la proiect										
C.1.2.	Rate la alte Credite pe t. mediu si lung, leasinguri, alte datorii										
C2	Plati de dobanzi la Credite pe t. mediu si lung, din care:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.2.1.	La imprumut - cofinantare la proiect										
C.2.2.	La alte Credite pe termen mediu si lung, leasinguri, alte dat										
D	Flux de lichiditati din activi. de inv. si finantare (A-B-C)	5.000.000,00	-400.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II Activitatea de exploatare											
E	Incasari din activitatea de exploatare, inclusiv TVA	1.883.175,00	2.793.525,00	3.918.075,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00
F	Incasari din activitatea financiara pe termen scurt	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
G	Credite pe termen scurt	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
H	Total intrari de numerar (E+F+G)	1.883.175,00	2.793.525,00	3.918.075,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00	4.435.725,00
I	Plati pentru activ. de exploatare, incl.TVA (dupa caz):	1.126.465,36	2.053.657,44	1.758.037,90	2.043.250,39	2.043.250,39	2.043.250,39	2.043.250,39	2.043.250,39	2.043.250,39	1.622.199,79
I1	Materii prime si materiale	49.778,08	73.841,42	103.566,71	117.249,79	117.249,79	117.249,79	117.249,79	117.249,79	117.249,79	117.249,79
I2	Alte materiale	6.875,19	10.198,74	14.304,30	16.194,16	16.194,16	16.194,16	16.194,16	16.194,16	16.194,16	16.194,16
I3	Energie si apa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I4	Marfuri	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I5	Aferente personalului angajat	113.909,38	136.691,27	364.509,94	455.637,60	455.637,60	455.637,60	455.637,60	455.637,60	455.637,60	113.909,40
I6	Asigurari si protectie sociala	26.440,76	31.728,90	84.610,51	105.763,20	105.763,20	105.763,20	105.763,20	105.763,20	105.763,20	26.440,80
I7	Prestatii externe	929.461,95	1.801.197,11	1.191.046,43	1.348.405,64	1.348.405,64	1.348.405,64	1.348.405,64	1.348.405,64	1.348.405,64	1.348.405,64
I8	Impozite, taxe si varsaminte asimilate	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
I9	Alte plati aferente exploatarii	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

J	Flux brut inainte de plati pentru imp. profit si ajust. TVA	756.709,64	739.867,56	2.160.037,10	2.392.474,61	2.392.474,61	2.392.474,61	2.392.474,61	2.392.474,61	2.392.474,61	2.813.525,21
K	Plati/incasari pentru impozite si taxe (K1-K2+K3)	143.228,03	145.020,73	416.588,18	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17
K1	Plati TVA	143.228,03	145.020,73	416.588,18	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17
K2	Rambursari TVA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K3	Impozit pe profit/cifra de afaceri										
L	Rambursari de credite pe termen scurt										
L2	incasari creante										
M	Plati de dobanzi la credite pe termen scurt										
N	Dividende										
O	Total plati, exclusiv cele aferente exploatarii (K+L+M+N)	143.228,03	145.020,73	416.588,18	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17	471.627,17
P	Flux de numerar din activitatea de exploatare (J-O)	613.481,61	594.846,83	1.743.448,92	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	2.341.898,05
III	FLUX DE LICHIDITATI (CASH FLOW)										
Q	Flux de lichiditati net al perioadei (D+P)	5.613.481,61	194.846,83	1.743.448,92	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	1.920.847,45	2.341.898,05
R	Disponibil de numerar al perioadei precedente	814.862,37	6.428.343,98	6.623.190,81	8.366.639,73	10.287.487,18	12.208.334,63	14.129.182,08	16.050.029,52	17.970.876,97	19.891.724,42
S	Disponibil de numerar la sfarsitul perioadei (Q+R)	6.428.343,98	6.623.190,81	8.366.639,73	10.287.487,18	12.208.334,63	14.129.182,08	16.050.029,52	17.970.876,97	19.891.724,42	22.233.622,47

5. Indicatori de performanță /profitabilitate financiară a proiectului

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

5.1. Valoarea actualizată netă financiară (VANf)

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

Formula de calcul pentru valoarea actuala neta este următoarea:

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

Unde, r = rata de actualizare (4%)

I_0 = valoare proiect / creștere capital: 5.400.000 lei

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

n = orizontul de prognoza (10 ani)

VR = valoarea reziduala a investiției

Modalitatea de calcul a valorii reziduale

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

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

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

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

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

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

Metoda C–prin **calcularea valorii nete actuale a fluxurilor de numerar** in anii de viata ramasi ai proiectului

Metoda are 2 etape :

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

Dincolo de prezentarea celor 3 metode, manualele de specialitate recomanda folosirea unei metode sau a alteia, in functie de natura si domeniul investitiei. Astfel, pentru proiectele similare celui de fata se recomanda urmatoarele:

- Valoarea reziduala va fi calculata cu **metoda B**– valoarea contabila.
- Aceasta metoda se impune datorita faptului ca alocarea financiara nu este destinata integral unei investitii in capitaluri ci in dezvoltare, resurse umane sau servicii cu tertii specializati. Astfel, tinand cont ca orizontul de prognoza este de 10 ani, timp in care toate costurile alocate vor fi amortizate (sau achiziitiile vor fi uzate fizic sau moral), valoarea reziduala va fi nula.

VR = 0 lei

Valoarea financiară netă actualizată (VANf)

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

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

Calculând, se obține următoarea valoare:

$$VANf = + 6.797.164,42 \text{ RON}$$

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

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

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

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

$$RIRf = 19,99\%$$

5.3. Raportul Beneficiu/Cost

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

Beneficiile și costurile generate de proiect, actualizate								
Indicator	An 1	An 2	An 3	An 4	An 5	An 6	An 7	An 8
Beneficii	7.003.053	2.582.771	3.483.154	3.791.676	3.645.843	3.505.618	3.370.786	3.241.141
Costuri	1.605.474	2.402.624	1.933.235	2.149.728	2.067.046	1.987.544	1.911.100	1.837.596

Beneficiile și costurile generate de proiect, actualizate							
Indicator	An 9	An 10	An 11	An 12	An 13	An 14	An 15
Beneficii	3.116.482	2.996.617					
Costuri	1.766.920	1.414.514					

Suma cumulată a beneficiilor actualizate este: 36.737.140,70 lei

Suma cumulată a costurilor actualizate este: 19.075.782,01 lei

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

Raportul beneficiu/cost calculat este:

$$B / C = 1,93$$

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

Durata de recuperare a proiectului prin fluxurile de numerar

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

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

$$DR = 4,33 \text{ ani}$$

5.4. Concluzii privind indicatorii de performanță financiară ai proiectului

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

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

- Pentru Valoarea Actualizată Netă, pragul decizional este 0. Astfel, în cazul unei VANf pozitive, rezoluția este că proiectul este unul fezabil, acceptat la finanțare și implementat. În cazul nostru, VANf = 6.797.164,42 lei, semnificând că pe orizontul prognozat proiectul aduce o valoare adăugată, suplimentar alocării inițiale de 5.400.000 lei, în cuantum de 6.797.164,42 lei.
- Similar, pentru Rata Internă de Rentabilitate, pragul decizional este *rata de actualizare*, 4%. Astfel, în cazul unei RIRf a unui proiect peste rata de actualizare, rezoluția este că proiectul este unul fezabil, acceptat la finanțare și implementat. În cazul nostru, RIRf = 19,99%, semnificând că pe orizontul prognozat randamentul investiției este de 19,99% raportat la costurile investiționale.
- Pentru raportul Beneficiu - Cost, pragul decizional este 1. Astfel, în cazul unui raport B/C a unui proiect supraunitare, rezoluția este că proiectul este unul fezabil, acceptat la finanțare și implementat. În cazul nostru, B/C = 1,93 lei, semnificând că pe orizontul prognozat beneficiile (financiare) aduse de proiect sunt de 4 ori peste nivelul costurilor.
- Termenul de recuperare a investiției nu are un prag de comutare fix. Pragul este determinat de obicei de înclinația sau aversiunea la risc a investitorului, iar o valoare uzuală pentru acest prag este de 12 ani.

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

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

O rată internă de rentabilitate de 19,99 % este peste nivelul mediu al majorității domeniilor economice precum industria prelucrătoare, construcții sau comerț și mult peste randamentele propuse de domeniul financiar bancar, al piețelor de capital sau al obligațiunilor de stat. În prezent, randamentul instrumentelor financiare din piață este foarte aproape de zero, în cel mai fericit caz rata dobânzii echivalând nivelul ratei inflației.

Similar, se trage concluzia ca alocarea financiara NU reprezinta un avantaj economic oferit agentului economic (in conformitate cu prevederile art 2, alin h1 din OUG 77/2014, tinand cont ca rata profitului acestei alocari este mai mare decat cea normala, anticipata si asteptata de catre un investitor privat prudent.

Astfel, marirea capitalului social prin infuzia de capital nu se incadreaza in conformitate cu prevederile legale din OUG 77/2014 in categoria ajutorului de stat.

Analiza economico financiara este realizata prin folosirea unei metodologii atestate si pornind de la un set de ipoteze generale si specifice prezentate in cadrul sectiunii.

Punctam faptul ca analiza/previziunea economico financiara este determinata de ipotezele considerate iar atingerea pragurilor de performanta calculate este strict dependenta de activitatile manageriale derulate de companie. Cu alte cuvinte, previziunile financiare reprezinta un instrument decizional menit sa sprijine organizatia in atingerea indicatorilor de performanta previzionati.

Previziunile financiare nu reprezinta predictii de facto cu privire la evenimentele ce se vor manifesta. Previziunile financiare prezinta o evolutie a parametrilor / indicatorilor de functionare a companiei in situatia in care sunt mentinuti parametrii de stare considerati in ipotezele specifice. Astfel, activitatile de management desfasurate vor urmari evolutia parametrilor de stare si vor urmari luarea de masuri compensatorii in momentul in care oricare dintre indicatori deviaza de la ipotezele luate. Atingerea performantelor financiare previzionate este conditionata de adaptarea permanenta a activitatilor la evolutia parametrilor de stare.

De exemplu, daca numarul de angajati va fi mai mare decat cel previzionat, implicand costuri salariale mai mari, va fi necesar fie sa se adapteze in consecinta rezultatele asociate veniturilor (cresterea veniturilor, a volumului de servicii sau a pretului) sau va fi necesara adaptarea cheltuielilor operationale in sensul diminuarii lor pentru acoperirea deficitului generat de salarii. Similar, orice abatere in parametrii considerati in ipoteze, va fi compensata prin decizii de management care sa mentina indicatorii previzionati la nivelul estimat.

VI. Interpretarea rezultatelor și concluzii

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

În prezenta secțiune se face evaluarea rezultatelor din perspectiva finanțării proiectului de către acționarul companiei, respectiv din perspectiva randamentului financiar al alocării financiare de 5.400.000 lei cu care Primăria Galați contribuie la realizarea proiectului de investiții.

6.1. Randamentul alocării financiare

Elementul urmărit de prezentul studiu și în special de această secțiune este dacă finanțarea prin mărirea capitalului social al companiei cu 5.400.000 lei reprezintă un comportament pe care l-ar avea un operator economic obișnuit pe piață în aceleași circumstanțe independent de orice considerent de politică publică ce ar fi irelevant pentru un investitor privat.

Finanțarea de 5.400.000 lei reprezintă în fapt acoperirea prin aport la capitalul social a necesarului de capital pentru dezvoltarea companiei și reorganizarea activității ca urmare a debransărilor masive de la sistemul centralizat de încălzire cu un impact semnificativ asupra companiei.

Randamentul finanțării de 5.400.000 păstrează caracteristicile calculate la nivel de proiect, astfel:

RIRf contribuție Mun. Galați = 19,99%

VANf contribuție Mun. Galați = + 6.797.164,42 RON

Aceasta semnifică faptul că valoarea adăugată generată exclusiv de contribuția la capitalul social în vederea finanțării reorganizării companiei, în valoare de 5.400.000 lei, este de 6.797.164 lei respectiv că fluxurile actualizate de numerar pe orizontul prognozat strict aferente contribuției finanțatorului recuperează integral contribuția și generează și un surplus de +126% din valoarea investită.

O primă concluzie cu privire la randamentul exclusiv al finanțării acordate (prin aport la capitalul social) este aceea că păstrează parametri de performanță ai proiectului finanțat și generează o valoare adăugată semnificativă ce recomandă efectuarea finanțării. Randamentele previzionate reprezintă un nivel superior randamentului anticipat de către un investitor privat prudent ceea ce face ca finanțarea să nu constituie un avantaj economic oferit companiei

Aplicarea prezentului test al investitorului privat în economie de piață a presupus luarea în considerare exclusiv a acelei alocări de capital care ar fi fost acordată de un operator economic într-o situație similară și nu s-a ținut seama de costurile sau pierderile pe care statul le-ar suporta ca în calitate de autoritate publică. Similar, în cazul beneficiilor, nu au fost considerate acele beneficii sociale, economice generate de investiție care ar recomanda finanțarea de către o autoritate publică: nu au fost considerate și cuantificate beneficiile locatarilor încă racordați la rețeaua centralizată a orașului

prin mentinerea serviciului public, etc. Au fost evaluate exclusiv aspectele financiare ale proiectului, aspecte relevante pentru un decident / investitor privat.

Concluzia fermă raportată exclusiv la valoarea indicatorilor de performanță financiară ai alocării de capital (în valoare de 5.400.000 lei) pentru realizarea proiectului este că această alocare este fezabilă raportat la condițiile de piață și ar fi realizată de orice agent economic privat care conform principiilor economice urmărește obținerea de profit și creșterea bunăstării companiei.

Alocarea financiara prin marirea de capital nu este doar oportuna ci este si absolut necesara, din analiza rezultand ca in lipsa sa, scenariul „fara proiect” activitatea companiei ar fi grav influentata de evolutia factorilor de stare iar parametrii economico-financiari de functionare ar fi neperformanti si nesustenabili.

6.2. Costul de oportunitate al alocării financiare

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

Principalele direcții alternative de investire sau economisire existente sunt următoarele:

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

Depozite bancare

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

Prezentăm în continuare, ratele dobânzilor practicate în sistemul bancar românesc în prezent (sub 1%):

Data	Depozite la termen ale societăților nefinanciare; scadența inițială mai mică sau egală cu 2 ani	
	(% p.a.)	
	N14RL_DTS2A	
Oct. 2017		0,91
Sep. 2017		0,55
Aug. 2017		0,49
Jul. 2017		0,49
Jun. 2017		0,48
May. 2017		0,49
Apr. 2017		0,52
Mar. 2017		0,51
Feb. 2017		0,53
Jan. 2017		0,54
Dec. 2016		0,53

Nov. 2016	0,54
Oct. 2016	0,55
Sep. 2016	0,55
Aug. 2016	0,56
Jul. 2016	0,59
Jun. 2016	0,61
May. 2016	0,61
Apr. 2016	0,65
Mar. 2016	0,68
Feb. 2016	0,75
Jan. 2016	0,80

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

Așa cum se observă, dobânda anuală efectivă (care deduce și comisioanele de acordare și management) variază între maxim 0,91% și 0,49%. Subliniem din nou faptul că acesta este un randament neactualizat, în sensul că prin considerarea unei rate de actualizare financiare de 4%, randamentele efective ar fi integral negative.

Prin comparare cu depozitele bancare, diferența de randament a utilizării capitalului financiar de 5.400.000 lei de către primărie în vederea finanțării proiectului este una covârșitoare.

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



Sursa: Banca Națională a României (BNR)

Se observă faptul că ratele dobânzilor acordate au scăzut radicale, de la 6,5% în 2010 și până la sub 1% în 2016 și 2017.

6.3. Concluzie finală

În prezenta documentație reprezentând *Testul investitorului privat prudent* cu privire la *comportamentul de investitor privat al municipiului Galați în relația cu Calorgal SA* au fost parcurși toți pașii necesari în vederea evaluării oportunității finanțării proiectului prin mărirea capitalului social.

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

- VANf = + 6.797.164,42 RON
- RIRf = 19,99%
- B / C = 1,93

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

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

Suplimentar rezultatelor intrinseci obținute, s-a analizat și costul de oportunitate al alocării financiare: s-au analizat variantele alternative avute de finanțator (Primăria Galați) pentru utilizarea fondurilor în scop productiv / comercial, în contextul unui comportament de agent economic. Astfel, atât plasamentele financiare în depozite bancare cât și plasarea pe piața de capital asigură în prezent randamente brute sub rata de actualizare, respectiv randamente nete actualizate negative! Astfel, aceste două variante de utilizare a fondurilor financiare (5.400.000 lei) sunt net inferioare ca și randament în comparație cu proiectul propus de *Calorgal SA*.

Concluzia finală a studiului, în concordanță cu rezultatele obținute și cu principiile economiei de piață este că finanțarea investiției de către Primăria Galați prin mărirea capitalului social al SC CALORGAL SA cu 5.400.000 lei reprezintă o acțiune justificată, fezabilă și imperios necesară din perspectiva unui investitor privat prudent și se recomandă realizarea sa.

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

Președinte de ședință,