

Drumuri-Poduri
Maramures SA

Testul Investitorului
Privat Prudent

3 iulie 2018

In atentie:
DI. Gabriel Valer Zetea
Presedinte
Consiliul Judetean Maramures
str. Gheorghe Sincai, nr. 46,
Baia Mare

Testul Investitorului Privat Prudent in cadrul procesului decizional privind aprobarea participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA

Stimate domn,

Ca urmare a cererii dumneavoastra, ne face placere sa va inaintam acest raport elaborat de Veridio SRL ("Veridio"), angajata pentru a intocmi Testul Investitorului Privat Prudent necesar procesului decizional privind aprobarea participarii Consiliului Judetean Maramures ("Beneficiar", "CJ Maramures") la majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA ("Societate", "DP Maramures", "Drumuri-Poduri Maramures") prin aport in numerar, la data de 31 martie 2018 ("Data de Referinta"), in conformitate cu contractul de servicii incheiat intre Veridio si Beneficiar la data de 19 aprilie 2018 impreuna cu actul aditional ("Contractul de Servicii").

Raportul incluzand Testul Investitorului Privat Prudent are ca obiectiv analiza oportunitatii participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA in contextul articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.

In baza ipotezelor analizate, aportul la capitalul social al DP Maramures poate fi considerat a fi inclus in intervalul solutiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent pe piata.

Raportul este structurat astfel: o sectiune initiala cuprinzand sinteza testului realizat si termenii de referinta, urmata de corpul raportului care contine metodologia aplicata in realizarea Testului Investitorului Privat Prudent, o sectiune introductiva care sintetizeaza starea de fapt, analiza scenariului de baza - majorarea capitalului social, analiza scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social, concluziile, precum si anexele raportului.

Apreciem oportunitatea acestei colaborari. Va stam la dispozitie pentru orice detalii referitoare la raportul privind Testul Investitorului Privat Prudent.

Cu stima,
Adrian Vascu
Senior Partner
Veridio SRL
Calea Buzesti, nr. 75-77, Sector 1, 011013, Bucuresti, Romania
m: +40 722 475 545
e: adrian.vascu@veridio.ro

**Veridio**[®]
TRUSTED BUSINESS ADVISORY



Glosar

Beneficiar, CJ Maramures	Consiliul Judetean Maramures	ANEVAR	Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania
Societate, DP Maramures, Drumuri-Poduri Maramures	Drumuri-Poduri Maramures SA	CE	Comisia Europeana
Veridio, Evaluator	Veridio SRL	EUR/ Lei	Moneda Euro/ Lei
Data de Referinta	31 martie 2018	FNA	Flux de numerar la dispozitia actionarilor
Testul Investitorului Privat Prudent, TIPP	Procedura folosita de stat pentru a se asigura ca interventia sa in piata are caracter comercial, putand fi asimilata actiunilor unui investitor privat diligent, si ca prin masura adoptata nu se acorda un ajutor de stat incompatibil cu prevederile europene in materie, in speta cu art. 107 (1) TFUE	Ke	Costul capitalului propriu
Raport	Prezentul raport continand Testul Investitorului Privat Prudent, realizat de Veridio SRL pentru a servi in cadrul procesului decizional referitor la participarea CJ Maramures la majorarea capitalului social al DP Maramures	OEP	Operator Economic Privat
Contract de Servicii	Contractul de servicii incheiat intre Veridio si Beneficiar la data de 19 aprilie 2018 impreuna cu actul additional nr. 1 din data de 19 iunie 2018	Rf	Rata de baza fara risc
		RIR	Rata interna de rentabilitate
		Scenariu contrafactual	Continuarea activitatii fara majorarea capitalului social DP Maramures
		Scenariu de baza	Majorarea capitalului social al DP Maramures
		VAN	Valoarea actualizata neta

Cuprins

1. Sinteza Testului Investitorului Privat Prudent	5
2. Termenii de referinta ai Testului Investitorului Privat Prudent	9
3. Prezentarea datelor	13
a. Preambul	14
b. Abordarea si metodologia Testului Investitorului Privat Prudent	27
4. Analiza datelor	37
a. Ipotezele specifice scenariului de baza - majorarea capitalului social	38
b. Ipotezele specifice scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social	45
c. Estimarea randamentului asteptat de un investitor privat prudent	52
d. Analiza beneficiilor incrementale si a randamentului aferent majorarii capitalului social	54
5. Concluziile Testului Investitorului Privat Prudent	57
Anexe	59

1. Sinteza Testului Investitorului Privat Prudent

Scopul si obiectul Testului Investitorului Privat Prudent

- Veridio a fost angajata pentru a intocmi Testul Investitorului Privat Prudent necesar procesului decizional privind aprobarea participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA prin aport in numerar. Analiza a fost realizata la data de referinta 31 martie 2018.

Aportul in numerar luat in considerare de Consiliul Judetean Maramures

- Oportunitatea majorarii capitalului social al Societatii prin aport in numerar a fost analizata de Client in baza urmatoarelor considerente:
 - utilizarea aportului in numerar pentru reinnoirea parcului de utilaje caracterizat in general de un grad de uzura avansat, prin achizitia a trei mijloace fixe, un buldoexcavator si doua autobasculante, rezultand astfel o valoare investitionala totala de 1.598.000 Lei.
 - ca urmare a investitiei sunt prevazute urmatoarele beneficii in timp:
 - scaderea costurilor cu lucrarile si diminuarea tarifului orar;
 - cresterea cantitatii de lucrari executate impreuna cu calitatea acestora si cresterea rapiditatii interventiilor.

Aplicarea Testului Investitorului Privat Prudent

- Testul Investitorului Privat Prudent are ca obiectiv **analiza participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures** in contextul articolului 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene cu privire la ajutorul de stat.
- Existenta unui **ajutor de stat** se determina in conformitate cu urmatoarele criterii prevazute de articolul 107 alineatul 1 din TFUE, care trebuie sa fie indeplinite cumulativ:

i. Transferul de resurse de stat

ii. Avantajul

iii. Selectivitatea

iv. Efectul potential asupra concurentei si comertului.

- Pentru a elimina prezumtia acordarii unui ajutor de stat, Testul Investitorului Privat Prudent a urmarit sa demonstreze ca CJ Maramures, prin aportul la capitalul social, se comporta similar unui investitor privat prudent, iar DP Maramures nu va dobandi un avantaj economic pe care nu l-ar putea obtine in conditii normale de piata.
- In situatia data, un investitor privat in economia de piata ar urmari obtinerea unei profitabilitati pe termen lung, respectiv maximizarea recuperarii investitiei sale in raport cu asteptarile unui participant pe piata.
- Testul „operatorului economic privat in economia de piata” („OEP”), respectiv particularizarea sub forma TIPP, reprezinta o metoda relevanta pentru a evalua daca o serie de tranzactii economice efectuate de catre organisme publice au loc in conditii normale de piata si, prin urmare, daca acestea implica acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil in conditii normale de piata pentru contrapartide.
- ***In cazul DP Maramures este analizata acordarea unui avantaj economic prin intermediul interventiei CJ Maramures, sub forma aportului adus la capitalul social. Astfel, s-a analizat situatia financiara DP Maramures in ipoteza realizarii aportului, comparativ cu ipoteza continuarii activitatii fara realizarea aportului.***

Sinteza Testului Investitorului Privat Prudent

Scenarii analizate in cadrul TIPP

- Testul a avut la baza analiza a doua scenarii posibile:

1. *Scenariul de baza - Realizarea aportului in suma de 1.598.000 Lei la capitalul social al Societatii*

- Suma adusa ca aport va fi utilizata pentru reinnoirea parcului de utilaje, considerat ca avand un grad de uzura avansat. Destinatia aportului este detaliata in urmatorul tabel.

Destinatia aportului la capitalul social - achizitie mijloace fixe					
Nr. crt.	Denumire mijloace fixe	Nr. buc.	Dotari pentru lucrari vara/iarna	Valori estimative (DP Maramures)	
				(EUR/buc)	(EUR) (Lei)
1	Buldoexcavator (MTZ)	1	Cupe sant, placa vibratoare, perie mecanica, coasa, lama deszapezire	110.000	110.000 517.000
2	Autobasculanta	2	Bena capacitate 15 to, carlig pentru trailer, lama deszapezire, salarita pentru material antiderapant	115.000	230.000 1.081.000
Total		3		340.000	1.598.000

Sursa: Societatea

- Se considera ca fiind necesara o alocare de fonduri de la Consiliul Judetean din urmatoarele considerente:
 - lipsa unor investitii in ultima perioada in ceea ce priveste achizitia de mijloace fixe (dotari cu utilaje si mijloace de transport);
 - anii de fabricatie si de punere in functiune conduc catre un grad mare de vechime si o uzura avansata, fiind depasite atat uzura fizica, cat si morala;
 - costurile in legatura cu mijloacele fixe prezente, sunt ridicate datorita consumului mare de carburanti si cheltuielilor marite cu intretinerea si reparatiile;
 - investitiile cu ocazia majorarii capitalului social vor fi efectuate aditional celor finantate din surse proprii: pentru anul 2018 au fost aprobate investitii in valoare totala de 837.963 Lei.

2. *Scenariul contrafactual - Continuarea activitatii fara majorarea capitalului social*

- Scenariul contrafactual consta in continuarea activitatii operationale fara implicarea unor investitii majore, prin aport la capitalul social, cu scopul reinnoirii parcului de utilaje.
- Este considerata doar efectuarea investitiilor din surse proprii; cele aprobate pentru anul 2018 sunt in valoare totala de 837.963 Lei.

Concluziile Testului Investitorului Privat Prudent

- Testul investitorului privat prudent a analizat perspectivele de rentabilitate ale investitiei in contextele:
 - realizarii aportului la capitalul social, si implicit al achizitiei a 3 mijloace fixe, in afara investitiilor finantate din surse proprii;
 - continuarea activitatii operationale implicand activitati investitionale finantate doar din surse proprii.
- Primul context reprezinta scenariul de baza, iar cel de-al doilea reprezinta scenariul contrafactual.
- Rata interna de rentabilitate aferenta sumei aduse ca si aport prin majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA a fost estimata in baza fluxurilor de numerar incrementale pe care le-ar obtine Societatea in ipoteza majorarii capitalului social, comparativ cu ipoteza in care Societatea nu ar realiza aportul. Rata interna de rentabilitate rezultata in ipoteza majorarii capitalului social a fost de **16,76% la nivelul fluxurilor de numerar la dispozitia actionarilor.**
- In urmatoarea etapa a fost analizata rata de rentabilitate asteptata de un investitor privat prudent aflat in situatia autoritatii judetene, asimilata costului capitalului propriu, care a inclus in analiza realizata si o prima de risc suplimentara aferenta incertitudinilor legate de fluxurile de numerar viitoare previzionate. In baza analizei realizate, rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor privat prudent aflat intr-o situatie similara a fost estimata la **14,5%.**
- Rezultatul Testului Investitorului Privat Prudent in baza metodologiei aplicate, a ipotezelor si informatiilor prezentate in Raport, releva faptul ca in situatia majorarii capitalului social s-ar obtine o rata de rentabilitate superioara comparativ cu rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor prudent privat. Valoarea actualizata neta a aportului rezultata in baza fluxurilor de numerar a fost de asemenea pozitiva.
- **Avand in vedere faptul ca rata de rentabilitate obtinuta in urma majorarii capitalului social este superioara rentabilitatii asteptate de catre un investitor privat prudent in economia de piata, consideram ca randamentul propus al capitalului angajat de catre Consiliul Judetean Maramures, precum si rentabilitatea investitiei, sunt rezonabile, eliminand astfel prezumtia de ajutor de stat acordat de catre Consiliul Judetean Maramures societatii Drumuri-Poduri Maramures SA.**
- Rezultatul Testului Investitorului Privat Prudent este dependent de ipotezele prezentate pe parcursul analizei si trebuie interpretat ca atare si se refera exclusiv la aportul in numerar in cuantum de 1.598.000 Lei propus pentru realizare in a doua jumatate a anului 2018.

Analiza de senzitivitate

- Analiza noastra a luat in considerare o crestere a cheltuielilor in anii 2019-2020 de 1,5%, in acest scenariu mediu rezultand o RIR de 16,67%. Aceasta ipoteza a fost una mai prudenta comparativ cu ipotezele Societatii, care includeau o crestere a cheltuielilor de 1% in aceeasi perioada, respectiv o economie suplimentara la nivelul costurilor operationale. In acest scenariu, randamentul obtinut pentru investitie ar fi rezultat la nivelul a 20,9%.
- Intr-o ipoteza mai pesimista, respectiv o crestere a chetuielilor de 1,75% de la an la an in anii 2019-2020 ar fi condus de asemenea la un rezultat favorabil al testului investitorului privat prudent, respectiv s-ar fi obtinut o RIR de 14,53%.

2. Termenii de referinta ai Testului Investitorului Privat Prudent

Termenii de referinta ai Testului Investitorului Privat Prudent

Scopul si obiectul Raportului

- Veridio a fost angajata pentru a intocmi Testul Investitorului Privat Prudent necesar procesului decizional privind aprobarea participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA prin aport in numerar, la data de 31 martie 2018, in conformitate cu contractul de servicii incheiat intre Veridio si Beneficiar la data de 19 aprilie 2018 impreuna cu actul aditional.
- Raportul incluzand Testul Investitorului Privat Prudent a fost intocmit avand in vedere prevederile art. 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene, pentru a analiza daca aportul in numerar propus a fi adus de Consiliul Judetean Maramures la capitalul social al DP Maramures ar putea reprezenta un ajutor de stat, incompatibil cu prevederile europene in materie, si in consecinta, pentru a analiza daca CJ Maramures actioneaza ca un investitor privat prudent in economia de piata.
- Testul Investitorului Privat Prudent are la baza prezentul raport intocmit de catre Veridio, evaluator autorizat si membru corporativ al ANEVAR.

Beneficiarul si utilizatorii desemnati ai Raportului. Restrictii de utilizare.

- Testul Investitorului Privat Prudent a fost realizat in legatura cu societatea Drumuri-Poduri Maramures SA, pentru utilizarea de catre Consiliul Judetean Maramures.
- Beneficiarul este Consiliul Judetean Maramures, iar reprezentantii DP Maramures au calitatea de persoane care au acces la raport.
- Raportul, precum si alte materiale trimise Beneficiarului, vor fi elaborate exclusiv pentru a fi folosite in conformitate cu acest Contract. Raportul si analizele noastre nu vor fi facute cunoscute total sau partial unor terte parti si nu vor fi utilizate pentru alt scop decat cel mentionat in Contract fara acordul prealabil in scris al Veridio.

Data de Referinta

- Testul Investitorului Privat Prudent a fost efectuat pentru data de 31 martie 2018.
- Cursul de schimb utilizat in acest Raport este cel oficial publicat de catre Banca Nationala a Romaniei, respectiv 4,6485 Lei/ EUR valabil la 31 martie 2018.
- Data raportului este 3 iulie 2018.

Surse de informatii

- Testul Investitorului Privat Prudent a fost efectuat pe baza urmatoarelor informatii, detaliate in anexele Raportului:
- *Informatii furnizate de Societate*: Situatiile financiare istorice ale DP Maramures precum si informatii financiare istorice detaliate, balantele de verificare DP Maramures in perioada istorica, planul de afaceri in ipoteza majorarii capitalului social si ipotezele detaliate ale acestuia, incluzand previziunile financiare, principalele ipoteze aferente continuarii activitatii fara majorarea capitalului social, lista investitiilor finantate din surse proprii si lista investitiilor finantate prin majorarea capitalului social etc.
- *Informatii cu caracter public*: informatii preluate din surse media, statistici si date publicate de Banca Nationala a Romaniei, INSSE, Comisia Nationala de Prognoza, Damodaran, Pablo Fernandez, ECB, diverse studii de piata si articole de specialitate, Tratatul de Functionare al Uniunii Europene ("TFUE"), Comunicarea Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este mentionata la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene (2016/C 262/01), informatii privind piata specifica etc.

Termenii de referinta ai Testului Investitorului Privat Prudent

Surse de informatii (continuare)

- Nu a fost efectuata o verificare independenta a informatiilor furnizate de Beneficiar si Societate sau obtinute din surse publice, dar ne-am bazat in analizele noastre pe aceste informatii. Nu ne asumam raspunderea in legatura cu acuratetea si completitudinea acestor informatii.
- Dosarul de lucru aferent Raportului include sursele de informatii care au stat la baza elaborarii Testului Investitorului Privat Prudent. Sursele de informatii sunt prezentate in Anexe si pe parcursul Raportului.
- Ipotezele incluse in planul de afaceri propus de Societate privind majorarea capitalului social au fost analizate prin prisma rezonabilitatii acestora in baza informatiilor disponibile la Data de Referinta, analiza care contine anumite limitari si nu este exhaustiva.

Ipoteze care stau la baza intocmirii Testului Investitorului Privat Prudent

- Analiza realizata presupune aplicarea rationamentului profesional al evaluatorului in baza unor informatii si ipoteze disponibile pentru a ajunge la o concluzie asupra ratei de randament aferenta majorarii capitalului social prin intermediul aportului autoritatii judetene la capitalul social al DP Maramures. Aceste informatii si ipoteze sunt prezentate in Raport. Validitatea Testul Investitorului Privat Prudent este conditionata de aceste informatii si ipoteze, care nu sunt exhaustive si contin anumite limitari.
- Scopul muncii noastre nu include actualizarea Raportului in baza unor evenimente si tranzactii ulterioare. O serie de informatii au fost disponibile dupa Data de Referinta inasa inainte de emiterea raportului incluzand Testul Investitorului Privat Prudent. Acestea sunt asimilate cu informatiile relevante la Data de Referinta, fiind valabile si la Data de Referinta.

- Este posibil sa existe diferente intre beneficiile economice viitoare obtinute din detinerea Societatii, comparativ cu beneficiile economice estimate de management in baza planurilor de afaceri disponibile si studiilor de specialitate efectuate premergator majorarii capitalului social, diferente generate de incertitudini aferente pietei, conditiile economice actuale si alti factori de risc care nu pot fi cuantificati si care nu pot fi anticipati de Societate, Beneficiar sau Evaluator in situatia ex-ante in care se realizeaza analiza.
- Nu am realizat nicio investigatie si am presupus ca toate licentele, autorizatiile, certificarile si alte documente similare necesare functionarii Societatii sunt in vigoare.
- Testul Investitorului Privat Prudent a fost realizat in baza art. 107 (1) din TFUE, detaliat in baza Comunicarii Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este mentionata la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene (2016/C 262/01). Niciun fel de alta utilizare nu este intentionata sau subinteleasa.
- Evaluatorul nu isi asuma nicio responsabilitate pentru orice aspect juridic, respectiv pentru orice costuri, daune, pierderi sau cheltuieli suferite de catre Beneficiar sau orice alta terta parte rezultate din utilizarea acestui Raport.

Prezentarea evaluatorului

- Veridio SRL este membru corporativ ANEVAR cu autorizatia numarul 0440. Echipa Veridio este coordonata de catre Adrian Vascu, ANEVAR [MAA, EI, EPI, EBM, VE], REV, MRICS, CU o experienta de peste 20 de ani in domeniul evaluarii.

Termenii de referinta ai Testului Investitorului Privat Prudent

Prezentarea evaluatorului (continuare)

- Veridio are o echipa de specialisti care detin o combinatie de aptitudini, fiind membri certificati ai mai multor corpuri profesionale: ANEVAR, TEGoVA/ REV, CECCAR, ACCA, CFA cu o vasta experienta colectiva necesara in activitatea de evaluare.

Declaratia de conformitate

- In conformitate cu cerintele prezentate in Standardele de Evaluare ANEVAR aplicabile la Data de Referinta, prin prezenta se confirma ca:
 - *Afirmatiile incluse in acest raport se bazeaza pe fapte si opinii comunicate noua, considerate a fi adevarate si rezonabile, in masura cunostintelor noastre.*
 - *Analizele, opiniile si concluziile noastre prezentate sunt limitate numai la ipotezele si ipotezele speciale prezentate in raport si reprezinta punctul nostru de vedere obiectiv si profesional.*
 - *Nu avem niciun interes actual sau de perspectiva in societatea subiect al acestui raport si nu suntem influentati de niciun interes subiectiv referitor la vreuna din partile implicate.*
 - *Nu suntem influentati de nicio constrangere legata de subiectul acestui raport sau de partile implicate in acest contract de servicii.*
 - *Onorariul si contractul nostru nu sunt conditionate de obtinerea unor rezultate predeterminate care ar putea favoriza clientul, sau ar putea afecta concluziile analizei, sau ar putea determina aparitia unor evenimente ulterioare.*
 - *Analizele, opiniile si concluziile noastre si raportul prezent au fost realizate cu respectarea cerintelor Codului de etica al profesiei emis de ANEVAR.*
 - *Ne conformam tuturor cerintelor ANEVAR.*

3. Prezentarea datelor

3. a. Preambul

Preambul

Descrierea Societatii

Drumuri-Poduri Maramures SA - scurt istoric

- In anul 1968 au fost reorganizate “Unitatile de Constructii Raionale de Drumuri si Poduri” (UCRD) si au fost infiintate in subordinea Consiliilor Populare Judetene “Directiile Judetene de Drumuri si Poduri”.
- In anul 1994 a fost infiintata de catre Consiliul Judetean Maramures, Regia Autonoma de Drumuri si Poduri care a preluat de la Directia Judeteana de Drumuri si Poduri fostul patrimoniu privat si public.
- Odata cu infiintarea acesteia, a fost inregistrat in evidenta si patrimoniul public format din reseaua de drumuri si poduri. In patrimoniul public au fost cuprinse 170 poduri din care 154 din beton armat si 1.192 km drumuri din care 668 km drumuri judetene si 524 drumuri comunale.
- Dupa ce a functionat patru ani ca regie autonoma, in anul 1998 ca urmare a altor acte normative aparute, respectiv Ordonanta de Urgenta nr. 30/1997 devenita Legea nr. 207/1992 si pe baza Hotararii nr. 21/1998 se infiinteaza Societatea Comerciala “Drumuri-Poduri Maramures” SA.
- In hotararea de infiintare s-a concesionat de catre CJ Maramures catre DP Maramures, pe o perioada de 10 ani, intretinerea retelei de drumuri judetene.

Drumuri-Poduri Maramures SA – situatie juridica curenta

- Drumuri-Poduri Maramures SA este persoana juridica romana, avand forma juridica de societate pe actiuni si este inregistrata la Oficiul National al Registrului Comertului sub numarul J24/434/1998 si la Administratia Financiara avand CUI RO 10783082.
- Capitalul social al Drumuri-Poduri Maramures SA la Data Evaluarii este 4.002.210 Lei, impartit in 1.600.884 actiuni nominative in valoare de 2,5 Lei/ actiune.
- Capitalul social este in intregime subscris si varsat de catre Consiliul Judetean Maramures, ca actionar unic.

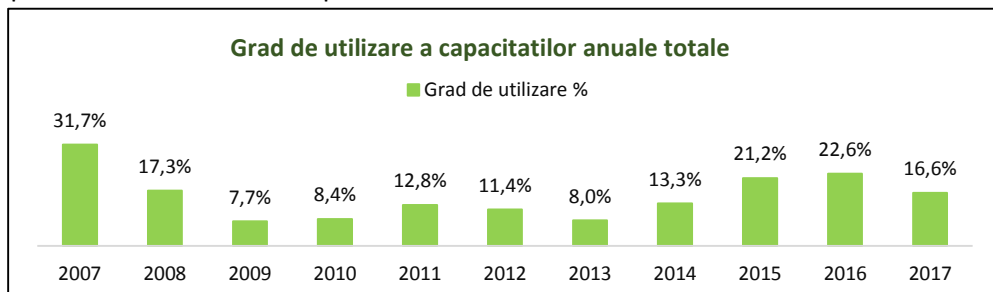
- Conform informatiilor furnizate de Client, structura de administrare a Societatii este urmatoarea:
 - directorul tehnic - domnul Condrat Nicolai;
 - directorul economic - doamna Miclos Monica-Veronica;
 - directorul general - domnul Popan-Dorca Gheorghe;
 - directorul comercial - domnul Marinescu Emil.
- Sediul Societatii este localizat in Baia Mare, str. Gheorghe Sincai, nr. 46 judetul Maramures.
- Societatea are urmatoarele puncte de lucru in cadrul judetului Maramures.
 - sectia de Utilaj Transport Baia Mare – situata in municipiul Baia Mare, str. V. Alecsandri, nr. 99;
 - santierul Baia Mare – situat in municipiul Baia Mare, str. Electrolizei, nr. 5;
 - santierul Targu Lapus – situat in orasul Targu Lapus, str. Agriculturii, nr. 3;
 - Santierul Feresti – situat in satul Feresti, comuna Giulesti.
- Obiectul principal de activitate al Societatii este cel aferent clasei “lucrari de constructii a drumurilor si autostrazilor”, conform codului CAEN 4211.
- Activitatea acesteia consta in realizarea de lucrari de constructii a drumurilor judetene si comunale, reparatia si intretinerea de drumuri si poduri, producerea si comercializarea de bunuri, prestarea de servicii, realizarea de constructii pentru persoane fizice si juridice din tara si din strainatate. Alte activitati prestate de societate constau in producerea si comercializarea produselor fabricate de societate: asfalt, produse bituminoase, emulsie, nisip, pietris, prefabricate, inchirieri de mijloace de transport si utilaje specifice.
- In baza hotararii de infiintare, maxim 20% din servicii pot fi prestate catre terti, activitatea principala fiind cea de intretinere a drumurilor judetene.

Preambul

Descrierea Societatii

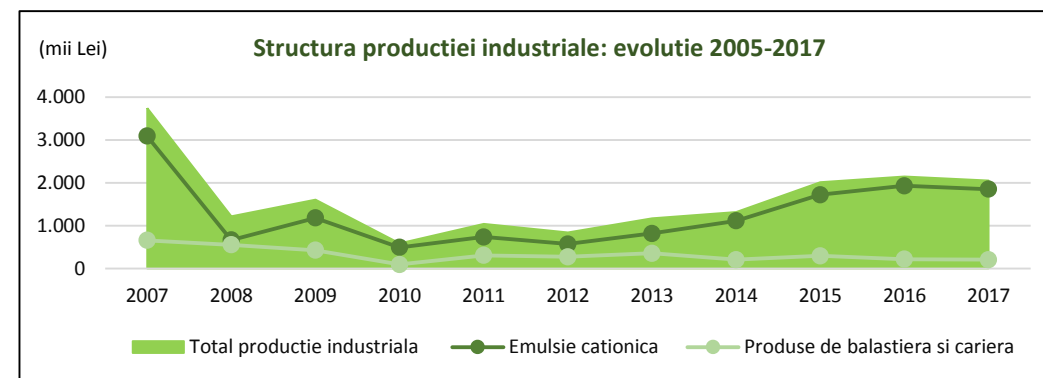
Drumuri-Poduri Maramures SA – aspecte operationale

- La Data de Referinta, Societatea are 4 statii de preparare a mixurilor asfaltice (Baia Mare, Ardasat, Targu Lapus si Feresti) si o statie de fabricat emulsie cationica (Ardusat). Exista de asemenea 4 laboratoare in care Societatea executa analize si incercari pentru verificarea si controlul calitatii pe parcursul executiei lucrarilor de constructii.
- Laboratoarele sunt autorizate de SRAC si sustin sistemul de management de: calitate, mediu, sanatatea si securitatea in munca, conform SR EN 9001/2001, SR EN 1400/1997 SR EN 17025/2001, SR EN OHSAS 18001/1999. De asemenea, laboratoarele sunt autorizate cu gradul II de catre Inspectoratul de Stat in Constructii Maramures pentru 6 profile: GTF, MD, D, ANCFD, MBM, BBABP.
- Avand in vedere capacitatile celor patru statii de asfalt, rezulta o capacitate de productie totala de 201.600 t/an si o capacitate orara de 45t.
- Tinand cont de caracterul sezonier al producerii asfaltului, capacitatea de productie totala este de 1.120 h/an.
- In tabelul urmatoare este prezentata evolutia gradelor de utilizare a capacitatii de productie anuala totala in perioada 2007-2017.



Sursa: Analiza Veridio pe baza informatiilor furnizate de catre Client

- In ultimii ani, cel mai mare grad de utilizare a fost inregistrat in anii 2015 – 2016, perioada in care a fost depasit nivelul de 20%.
- Cel mai important produs obtinut in cadrul productiei industriale este emulsia cationica ce detine o pondere de 90,11%; restul productiei este alcatuita din produse de balastiera si cariera. In cele ce urmeaza este prezentata evolutia productiei industriale.



Sursa: Analiza Veridio pe baza informatiilor furnizate de catre Client

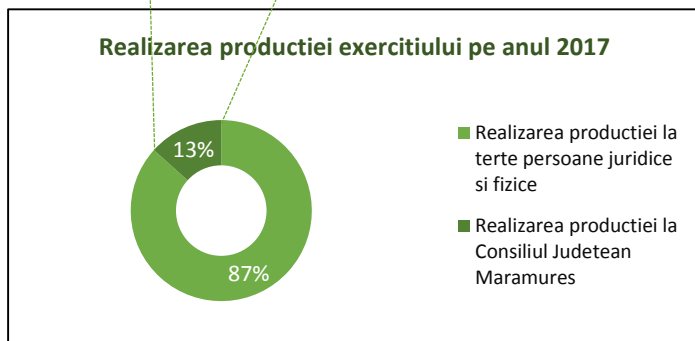
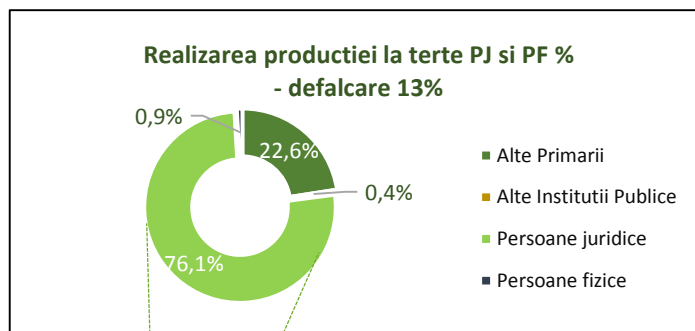
- Productia industriala este incadrata in ramura constructii – montaj: o particularitate a ramurii de constructii este cea potrivit careia exista necesitatea de a obtine in regie proprie o parte din materialele necesare din productia interna, datorita costurilor mai reduse.
- Productia exercitiului este constituita de asemenea de:
 - vanzarile de marfuri prin sectorul cantina – bufet. Activitatea comerciala a cantinei-bufet a constituit in anul 2017 doar 1,28% din productia exercitiului;
 - alte prestari de servicii facturate.

Preambul

Descrierea Societatii

Drumuri-Poduri Maramures SA – aspecte operationale (continuare)

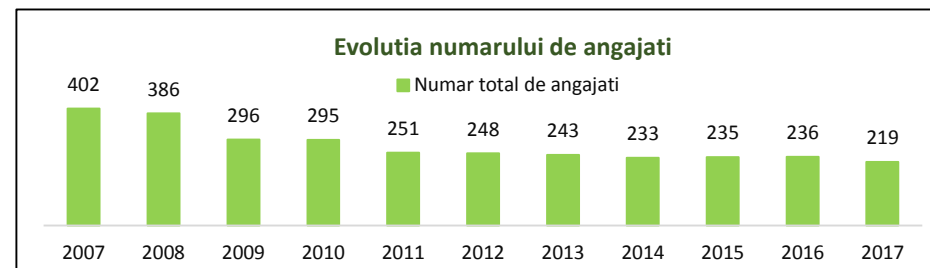
- Productia exercitiului se constituie din urmatoarele categorii:
 - Executarea lucrarilor de drumuri si poduri. Ponderea lucrarilor executate pe beneficiari si sursa de provenienta este urmatoarea:
 - 86,64 % - lucrari de drumuri si poduri din bugetul propriu al CJ Maramures;
 - 13,36 % - lucrari de drumuri si poduri executate pentru alte primarii si persoane juridice si fizice.



Sursa: Analiza Veridio pe baza informatiilor furnizate de catre Client

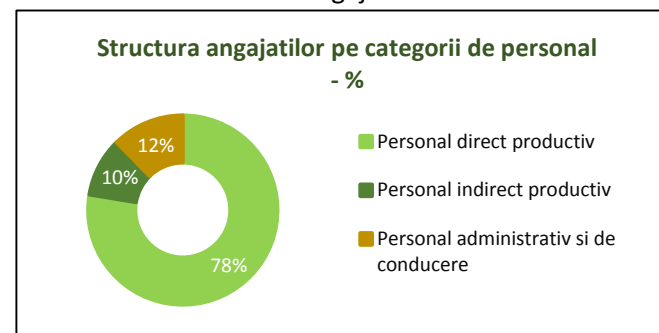
Drumuri-Poduri Maramures SA – personalul angajat

- Pe parcursul anului 2017, numarul mediu de salariati a fost de 219 angajati. Evolutia numarului de angajati, in functie de categorie, in perioada 2007-2017 este prezentata in tabelul urmator.



Sursa: Analiza Veridio pe baza informatiilor furnizate de catre Client

- Exista urmatoarele categorii de angajati: direct productivi, indirect productivi si personal administrativ si de conducere.
- Ponderile prezentate in grafic reprezinta ponderile medii a fiecarei categorii in total numar de angajati, in perioada 2007-2017.
- Cea mai mare pondere este detinuta de catre personalul direct productiv cu o medie de 78% din total numar de angajati.



Sursa: Analiza Veridio pe baza informatiilor furnizate de catre Client

Preambul

Descrierea Societatii

Drumuri-Poduri Maramures SA – proiecte investitionale

- In anul 2017 Societatea a aprobat un program de investitii in valoare de 909.000 Lei. Gradul de realizare al acestui program a fost de 83,26%, lipsa resurselor financiare fiind principala cauza a nerealizarii integrale programului de investitii.
- Investitiile au inclus: achizitia de utilaje industriale (unimog, excavator) si accesorii pentru acestea, autoturisme pentru transportul angajatilor, echipamente (raspanditor antiderapant, elevator, cantar monolit etc.), piese auto.
- Parcul de utilaje si mijloace de transport al Societatii are un grad ridicat de uzura, acestea fiind achizitionate in perioada 1963-2017, facand parte din generatii vechi cu consum ridicat de carburant si cheltuieli semnificative cu intretinerea si reparatiile necesare.
- In urma innoirii parcului de utilaje si mijloace de transport se estimeaza o reducere a cheltuielilor cu acestea si implicit a tarifului orar, respectiv costul lucrarilor, in timp ce calitatea lucrarilor, precum si cantitatile executate vor fi in crestere.
- In urma achizitiei echipamentelor prezentate in lista propusa pentru finantare, se estimeaza reducerea costurilor si scaderea in timp a tarifelor, precum si imbunatatirea timpului de interventie.
- Societatea a fost capitalizata in ultimi 11 ani cu echipamente, utilaje, scule, aparate si masini in valoare de 10.160,3 mii Lei din care prin aportul Consiliului Judetean 5.281 mii Lei.
- Tabelul urmatoare prezinta lista de investitii pentru anul 2018, conform informatiilor furnizate de Client.

Lista de investitii din surse proprii pentru 2018 - Drumuri - Poduri Maramures SA					
Nr. crt.	Denumire investitie (mijloc fix)	U.M. buc.	P.U. estimat (EUR)	P.U. estimat (Lei)	Valoare (Lei)
1	UNIMOG	1	27.500	129.250	129.250
2	Accesorii utilaje	-	20.000	94.000	94.000
3	Motospray	2	15.000	70.500	141.000
4	Raspanditor material antiderapa	3	8.000	37.600	112.800
5	Mica mecanizare si alte echipamente	-	15.000	70.500	70.500
6	Compresor Statie Ardușat	1	8.000	37.600	37.600
7	Autoutilitara sigurantă circulației	1	7.500	35.250	35.250
8	Incarcator frontal Wola	1	38.290	179.963	179.963
9	Repartizator agregate la acostam	1	8.000	37.600	37.600
Total					837.963

Sursa: Clientul

Contracte in curs de desfasurare

- In urma unui studiu cu privire la rețeaua drumurilor județene, Societatea estimează cantități de lucrări în valoare de 58.390 mii Lei pentru intretinerea drumurilor.
- In luna aprilie 2018 CJ Maramures a aprobat planul de intretinere si reparatii curente si periodice pe rețeaua de drumuri județene în anul 2018. Pentru finantarea lucrarilor cuprinse în planul de intretinere, reparatii curente si periodice pe rețeaua de drumuri județene în anul 2018, a fost aprobată utilizarea sumei de 25.000 mii Lei.

Preambul

Descrierea Societatii

Contracte in curs de desfasurare (continuare)

- In anul 2016 a fost de asemenea prelungita durata contractului de delegare a gestiunii serviciului de administrare a domeniului public si privat al judetului Maramures, in domeniul drumurilor judetene, nr. 2625 din 18.05.2011 pe o perioada de 5 ani de la data expirarii duratei acestuia.
- Prin acest contract Societatea a fost delegata in scopul mentinerii infrastructurii rutiere.
- Principalele lucrari prevazute in anul 2018 sunt urmatoarele:
 - lucrari cu privire la intretinerea curenta pe timp de vara in valoare de 10.320,54 mii Lei; in aceasta categorie sunt cuprinse:
 - intretinerea suprafetelor degradate cu mixtura asfaltica si emulsie la cald si rece pe o suprafata de 99 mii mp,
 - tratarea burdusirilor si a tasarilor locale pe 5 mii mp,
 - taieri de acostamente pe o suprafata de 45 mii mp,
 - curatiri de santuri pe 13 km,
 - cosiri de vegetatie pe 600 mii mp;
 - lucrari cu privire la intretinerea curenta pe timp de iarna pentru care s-au prevazut 5.300 mii Lei;
- lucrarile cu privire la intretinerea periodica au fost estimate la 4.113,2 mii Lei pe principalele drumuri judetene si cuprind:
 - tratamente bituminoase in lungime de 20 km,
 - covoare bituminoase in lungime de 2,7 km,
 - executarea marcajelor longitudinale (297 km),
 - executarea marcajelor transversale (230 buc.);
- lucrarile cu reparatiile curente au fost estimate la 4.758 mii Lei cuprind 6,1 km de imbracaminte bituminoasa si eventualele lucrari de refacere dupa inundatii, alunecari de teren etc.

Preambul

Pozitia financiara a Societatii

Pozitia financiara a Societatii

Active

- Activele imobilizate reprezinta cca. 55% din patrimoniul Societatii
- Imobilizarile necorporale sunt in suma de 1 mie Lei la Data de Referinta si reprezinta avansuri pentru imobilizari necorporale.
- Imobilizarile corporale includ proprietatile imobiliare (terenuri si constructii), precum si instalatii tehnice si masini, utilaje, mobilier si imobilizari corporale in curs de executie.
- Societatea detine in patrimoniu terenuri in suprafata totala de 115.585 mp, reprezentand 33,5% din totalul activelor imobilizate corporale. Terenurile inregistrate in contabilitate sunt urmatoarele:
 - santier Baia-Mare – 38.406 mp (cantoanele Blidari si Hideaga, districtele Oarta si Arduzat si sediul de santier Baia Mare);
 - santier Targu Lapus – 15.182 mp (terenul aferent sediului de santier);
 - santier Feresti – 55.195 mp (districtele Barsana, Bogdan Voda, Leordina si Rotunda-Cavnic si sediul de santier Feresti);
 - S.U.T. Baia Mare – 6.802 mp (terenul aferent sediului de santier).
- Constructiile, reprezentand 41% din totalul activelor imobilizate cuprind constructii industriale (hala de productie), de depozitare, ateliere mecanice, magazii, cantoane si constructii speciale. Raspandirea acestora reprezinta unul dintre atu-urile Societatii comparativ cu competitorii sai.
- Imobilizarile corporale includ de asemenea instalatii tehnice, echipamente, utilaje si tehnica de calcul. Instalatiile tehnice si masinile reprezinta 24,9% din activele imobilizate, acestea fiind reprezentate in cea mai mare parte de buldo-excavatoare, compresoare, excavatoare, masina marcaj rutier, sararire, autobasculante, precum si alte autovehicule si utilaje.
- O parte a echipamentelor si instalatiilor mari sunt amortizate integral.

Sumar bilant istoric			
Lei'000	31-dec.-16	31-dec.-17	31-mar.-18
ACTIVE			
Imobilizari necorporale	1	-	1
Terenuri	4.187	4.187	4.187
Constructii	5.323	5.170	5.124
Instalatii tehnice si masini	2.125	3.270	3.115
Alte instalatii, utilaje si mobilier	13	10	9
Imobilizari corporale in curs de executie	57	57	57
Avansuri pentru imobilizari corporale	321	-	-
Imobilizari corporale	12.026	12.694	12.491
Imobilizari financiare	-	-	-
ACTIVE IMOBILIZATE	12.027	12.694	12.492
Materii prime si materiale consumabile	782	1.044	793
Productia in curs de executie	8	1.578	1.291
Produce finite si marfuri	6	6	8
Avansuri	12	1	1
Stocuri	808	2.630	2.093
Creante comerciale	1.739	2.710	2.911
Alte creante	334	82	87
Creante	2.073	2.791	2.998
Casa si conturi la banci	9.269	6.670	5.117
ACTIVE CIRCULANTE	12.149	12.091	10.208
Cheltuieli in avans	5	29	2
TOTAL ACTIVE	24.181	24.814	22.702

Sursa: Situatiile financiare 31 decembrie 2016, balantele de verificare la 31 decembrie 2017, 31 martie 2018

- Acestea sunt: statii de mixturi asfaltice, utilaje de asternere si compactare, repartizoare asfalt, compactoare, freze de asfalt, utilaje de productie, asternere, repartizare, vibrofinisare si compactare a mixturilor asfaltice.
- Societatea are inregistrate si imobilizari corporale in curs de executie in valoare de circa 57 mii Lei.

Preambul

Pozitia financiara a Societatii

Pozitia financiara a Societatii (continuare)

Active (continuare)

- Activele circulante reprezinta 45% din totalul activelor, fiind compuse din stocuri (20,5%), creante (29,4%) si casa si conturi la banci (50,1%).
- Creantele reprezinta in cea mai mare parte clienti, in quantum de 2,5 mil. Lei la Data de Referinta. O mica parte din creante, in quantum de 530 mii Lei sunt reprezentate de creante in relatie cu clienti incerti sau in litigiu. Pentru creantele aferente clientilor din 2016 au fost inregistrate ajustari pentru depreciere in quantum de 159 mii Lei.
- Alte creante cuprind alte datorii sociale, TVA neex. furnizori, debitori diversi si decontari din operatiuni in curs de calificare.

Pozitia financiara a Societatii

Capitaluri proprii si datorii

- Capitalurile proprii reprezinta intre 80% si 83% din total pasive in perioada analizata.
- La data de referinta, datoriile curente in quantum de 2,6 mil. Lei sunt reprezentate in cea mai mare parte de alte datorii, inclusiv datorii fiscale (69,9%), in suma de 1,8 mil. Lei. Acestea cuprind in principal dividende de plata catre actionar (42%), personal-remuneratii datorate (19%), contributia angajatorului la fondul de risc si accidente (10%), precum si alte contributii si obligatii de plata (contributii pentru concedii si indemnizatii, asigurare de munca, fond de participare la profit, tichete de masa, TVA de plata etc.).
- Datoriile comerciale, reprezentand 30,1% din total datorii, sunt alcatuite integral din datorii comerciale catre furnizori.
- La Data de Referinta, Societatea nu avea inregistrate datorii pe termen lung.
- Provizioanele instituite de catre Societatea sunt in quantum de 1,87 mil. Lei si sunt reprezentate de provizioane pentru garantii acordate clientilor si alte provizioane pentru riscuri si cheltuieli.

Sumar bilant istoric			
Lei'000	31-dec.-16	31-dec.-17	31-mar.-18
ACTIVE			
TOTAL ACTIVE	24.181	24.814	22.702
CAPITALURI SI DATORII			
Capital subscris varsat	4.002	4.002	4.002
Rezerve din reevaluare	9.124	8.931	8.885
Rezerve legale	578	671	671
Alte rezerve	3.903	4.468	5.001
Rezerve	4.482	5.139	5.672
Rezultatul reportat	847	1.029	1.076
Rezultatul exercitiului	1.262	1.543	(1.402)
Repartizarea profitului	(78)	(93)	-
CAPITALURI	19.639	20.551	18.232
DATORII PE TERMEN LUNG			
Datorii comerciale - furnizori	1.559	1.387	783
Alte datorii, inclusiv datorii fiscale si datorii	1.179	1.042	1.821
DATORII CURENTE	2.737	2.428	2.604
Alte provizioane	1.738	1.835	1.866
Provizioane	1.738	1.835	1.866
Subventii pentru investitii	67	-	-
Venituri in avans	67	-	-
DATORII	2.737	2.428	2.604
TOTAL CAPITALURI PROPRII SI DATORII	24.181	24.814	22.702

Sursa: Situatiile financiare 31 decembrie 2016, balantele de verificare la 31 decembrie 2017, 31 martie 2018

- Conform balantei de verificare preliminara pentru luna martie 2018, Societatea a inregistrat pierderi in luna martie 2018, avand la baza caracterul sezonier al acestui tip de activitate. Din analiza CA istorice defalcata pe trimestre, s-a constatat ca in primul trimestru se inregistreaza, in general, cel mai mic nivel al CA comparativ cu celelalte trimestre.

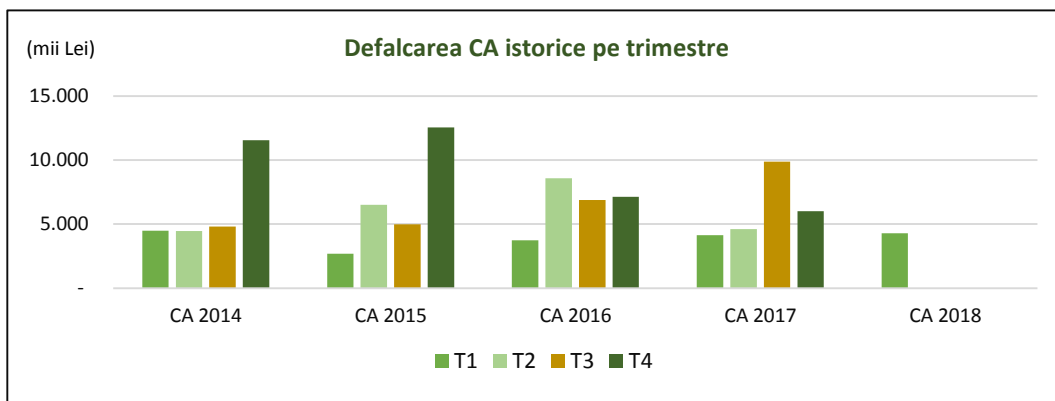
Preambul

Performanta financiara a Societatii

Performanta financiara a Societatii

Venituri din exploatare

- Pe parcursul perioadei de analiza, evolutia cifrei de afaceri a fost relativ constanta (2016: 26,3 mil. Lei si 2017: 24,6 mil. Lei). In cele ce urmeaza este prezentata defalcarea a CA istorice pe trimestre, potrivit careia in primul trimestrul al anilor din istoric analizati, nivelul CA inregistrat a fost sub 5. mil Lei.



Sursa: Analiza Veridio pe baza informatiilor furnizate de catre Client

- Cel mai mare client al Societatii este Consiliul Judetean Maramures, cu 86,7% din cifra de afaceri in 2017. Printre alti clienti se numara diverse UAT-uri din judetul Maramures (Ulmeni, Ocna Sugatag, Cupseni, Copalnic Manastur, Tautii Magherausi, Somcuta Mare, Asuaju de Jos, Dumbravita), precum si unele societati comerciale si persoane fizice, pentru care societatea a executat contracte mai mici.
- In anul 2018 s-au realizat lucrari de intretineri curente vara-iarna, aferente contractului de delegare incheiat cu CJ Maramures.

Sumar contul de profit si pierdere			
Lei'000	2016	2017	31 2018
Cifra de afaceri neta	26.310	24.632	4.290
Productia vanduta	26.051	24.314	4.207
Venituri din vanzarea marfurilor	259	318	83
Variatia stocurilor	(15)	1.571	(287)
Productia imobilizata	71	-	-
Alte venituri din exploatare	241	479	82
VENITURI DIN EXPLOATARE	26.607	26.682	4.084
Cheltuieli cu materiile prime si materialele	(12.383)	(11.692)	(1.824)
Alte cheltuieli materiale	(84)	(72)	(12)
Alte cheltuieli externe (cu energie si apa)	(337)	(293)	(100)
Cheltuieli privind marfurile	(142)	(169)	(40)
Cheltuieli cu personalul	(7.705)	(8.505)	(2.245)
Ajustarea valorii activelor circulante	4	(185)	26
Alte cheltuieli de exploatare	(3.660)	(2.979)	(1.071)
Ajustari privind provizioanele	(168)	(97)	(31)
CHELTUIELI DE EXPLOATARE (fara deprecieri)	(24.476)	(23.992)	(5.296)
Profit operational (inainte de amortizare)	2.130	2.690	(1.212)
Marja operationala (inainte de amortizare) %	8%	10%	-30%
Ajustarea valorii imobilizarilor corporale si necorporale	(578)	(838)	(203)
EBIT	1.552	1.852	(1.415)
Marja rezultatului din exploatare %	6%	7%	-35%
VENITURI FINANCIARE	3	14	13
CHELTUIELI FINANCIARE	-	-	-
REZULTATUL FINANCIAR	3	14	13
REZULTATUL BRUT	1.556	1.865	(1.402)
IMPOZITUL PE PROFIT	(294)	(323)	-
REZULTATUL NET	1.262	1.543	(1.402)
Marja rezultatului net %	5%	6%	-34%

Sursa: Situatiile financiare 31 decembrie 2016, balantele de verificare la 31 decembrie 2017, 31 martie 2018

Preambul

Performanta financiara a Societatii

Performanta financiara a Societatii (continuare)

Cheltuieli de exploatare

- In cei doi ani mentionati anterior, cheltuielile operationale au fost relativ constante. In primele 3 luni ale anului 2018, Societatea a inregistrat pierdere din exploatare, respectiv o marja operationala negativa de -30%.
- Principalele venituri din exploatare au fost generate de contractul de delegare cu CJ Maramures, iar marjele de profitabilitate operationala au fost de 8%-10% la nivelul anilor 2016-2017.

Rezultatul financiar

- In primele 3 luni ale anului 2018, Societatea a inregistrat venituri financiare in cuantum de circa 13 mii Lei, cuprinzand venituri din sconturi obtinute (94%) si venituri din dobanzi (6%).
- Pe parcursul intregii perioade de analiza, Societatea nu a inregistrat cheltuieli financiare.

Rezultatul net

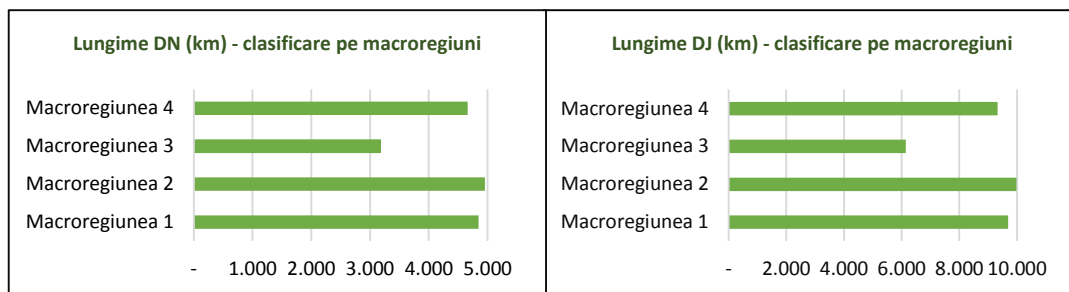
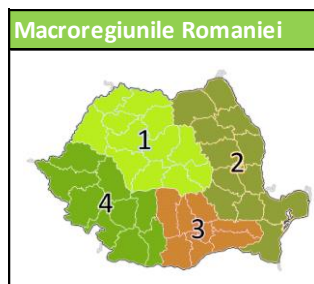
- In anii 2016-2017 profitul net a fost pozitiv, in timp ce la inceputul anului 2018, Societatea a inregistrat pierdere, datorita caracterului sezonier al domeniului de activitate.

Preambul

Piata specifica

Informatii privind piata specifica

- Infrastructura de transport se numara printre factorii cei mai importanti ai competitivitatii economice nationale sau regionale. Reciproca relatiei este, de asemenea, valabila. Dezvoltarea economica determina o crestere a nevoilor de transport, creand o presiune suplimentara asupra infrastructurii existente.
- Pe teritoriul tarii, Compania Nationala de Autostrazi si Drumuri Nationale din Romania are in subordine 7 Directii Regionale de Drumuri si Poduri si anume DRDP Bucuresti, DRDP Craiova, DRDP Timisoara, DRDP Cluj, DRDP Iasi, DRDP Constanta, DRDP Brasov si un centru de studii tehnice rutiere si informatica - CESTRIN.
- Directia Regionala de Drumuri si Poduri Cluj, similar celorlalte DRDP-uri actioneaza sub subordinea Ministerului Transportului, avand gestiune economica si autonomie financiara.
- Fiecare DRDP are unitati subordonate; in cazul DRDP Cluj acestea sunt: SDN Cluj, SDN Bistrita, SDN Oradea, SDN Baia Mare, SDN Alba, SDN Satu Mare, SDN Zalau.
- DRDP Cluj are in administratie o parte din drumurile incadrate macroregiunea 1; in continuare sunt prezentate doua grafice reprezentand lungimea drumurilor nationale – DN si a celor judetene – DJ la nivel de macroregiuni.



Sursa: INSSE, Analiza Veridio

- Intinderea drumurilor nationale si a celor judetene administrate de DRDP Cluj este exemplificata in urmatorul tabel. Sunt prezentate date INSSE referitoare anilor 2016 si 2017.

Lungime drumuri in administrarea DRDP Cluj (km)				
Judet	Drumuri judetene		Drumuri nationale	
	2016	2017	2016	2017
Bihor	990	990	526	528
Bistrita-Nasaud	713	713	322	322
Cluj	1.279	1.279	538	539
Maramures	785	785	371	371
Satu Mare	839	838	293	293
Salaj	632	632	286	286
Alba	1.095	942	532	532
Total DRDP Cluj (km)	6.333	6.179	2.868	2.871

Sursa: INSSE, Analiza Veridio

- DRDP Cluj are de asemenea, in administratie autostrada A3 – Transilvania.
- Din punctul de vedere al destinatiei, drumurile se impart in drumuri de interes national, judetean si comunal. Drumurile comunale din administratia DRDP Cluj sunt de cca. 6.600 km.
- Programele anuale pentru lucrarile si serviciile de intretinere si reparatii la drumuri, poduri si anexele acestora se stabilesc in conformitate cu Nomenclatorul privind lucrarile si serviciile aferente drumurilor publice, in functie de:
 - resursele financiare aprobate,
 - durata normala de functionare a drumurilor publice,
 - periodicitatea lucrarilor de intretinere si reparatii curente la drumurile publice.

Preambul

Piata specifica

Informatii privind piata specifica (continuare)

Piata lucrarilor de constructii de drumuri si autostrazi

- Piata lucrarilor de constructii de drumuri si autostrazi cuprinde:
 - lucrari de constructii noi de autostrazi, sosele, poduri, strazi si alte drumuri pentru vehicule sau cai pietonale;
 - lucrari legate de reabilitarea/intretinerea/reparatia/modernizarea drumurilor;
 - lucrari de marcare a drumurilor, instalarea de grilaje de protectie, indicatoare de circulatie si alte dispozitive similare.
- Caracterul sezonier al lucrarilor de constructii de drumuri, precum si dependenta acestora de disponibilitatile bugetelor publice centrale si locale pentru proiecte de infrastructura, antreneaza pentru intreprinderile din domeniu, pentru perioadele de iarna, precum si pentru cele in care nu exista cerere, o serie de costuri fixe mari pentru mentinerea unei parti a fortei de munca, intretinerea utilajelor si conservarea santierului.
- In acest domeniu, recomandarile venite din partea unor fosti beneficiari cresc sansele de castigare a licitatiei, mai ales ca, in cazul proiectelor mari, experienta similara si recomandarile reprezinta, de regula, cerinte ce trebuie indeplinite inca din faza premergatoare licitatiei propriu zise.
- Complexitatea proiectelor mari de lucrari de constructii de drumuri face practic imposibila si/sau ineficienta acoperirea de catre o singura companie a tuturor etapelor si lucrarilor necesare realizarii unui astfel de proiect.
- Prin intermediul subcontractarilor, companiile din domeniu isi diminueaza riscurile antrenate de executarea unor proiecte de durata indelungata repartizand o parte a acestora subcontractorilor. De asemenea, mutand presiunea pretului pe subcontractori, intreprinderea participante la licitatie poate ofera un pret mai scazut.

- Ca o particularitate a pietei lucrarilor de constructii de drumuri este faptul ca, accesul intreprinderilor la aceste lucrari se face in urma *licitatiilor* organizate de catre beneficiar, respectiv statul reprezentat de CNADNR si autoritatile locale (Consilii Judetene, Locale si Primarii). Prin urmare, lucrarile sunt increditate de catre autoritatile contractante in urma organizarii unor proceduri de achizitie publica in conformitate cu prevederile legale in vigoare.
- Pietele de tip licitatie prezinta o serie de trasaturi specifice in special privind modalitatea de formare a pretului. Numarul de participanti la licitatie, respectiv numarul de participanti care indeplinesc criteriile de eligibilitate impuse de catre autoritatea contractanta si care aleg sa participe la licitatie, influenteaza atat pretul, cat si concurenta pe piata.
- Statul, prin administratorii retelelor de drumuri publice - autoritati publice centrale si locale - reprezinta *cererea pe aceasta piata*, ponderea investitorilor privati fiind nesemnificativa. *Oferta* la nivel national este reprezentata de un numar mare de intreprinderi, atat nationale, cat si internationale, identificate ca fiind active pe piata.

Piata lucrarilor de constructii de drumuri si autostrazi – costuri implicate

- Agregatele minerale utilizate pentru lucrarile de constructii de drumuri sunt produse voluminoase, cu costuri mici de productie si prelucrare, inasa ale caror costuri cu transportul pana la locul utilizarii lor reprezinta un quantum semnificativ din pretul de livrare. Atunci cand sunt transportate pe distante mai mari, cheltuielile cu transportul pot depasi costul materialului transportat.
- Mixturile asfaltice nu pot fi utilizate, isi pierd proprietatile daca temperatura lor scade sub o anumita valoare. Ca urmare, acestea se transporta de la statiile de preparare la santier in conditii adecvate, urmarindu-se ca pierderile de temperatura, pe tot parcursul transportului sa fie minime.

Preambul

Piata specifica

Informatii privind piata specifica (continuare)

Piata lucrarilor de constructii de drumuri si autostrazi – costuri implicate (continuare)

- Costurile cu privire la transportul echipamentelor si al fortei de munca de la un santier la altul sunt, de asemenea, semnificative.
- Deoarece realizarea oricarui obiectiv de infrastructura, precum o autostrada sau un pod, necesita un timp indelungat pentru finalizare, sectorul lucrarilor de constructii de drumuri este considerat un sector economic cu risc ridicat. In timpul necesar finalizarii proiectului, din punct de vedere al ofertei, pot aparea o serie de situatii neprevazute: modificarea proiectului, necesitatea unor lucrari suplimentare, variatii majore ale preturilor materialelor de constructii, conditiile de clima s.a.

Cote de piata

- Analiza privind dimensiunea, evolutia si principalii indicatori ai pietei lucrarilor de constructii de drumuri indica o distributie concurentiala a cotelor de piata, piata poate fi considerata ca fiind una concurentiala, cu un numar suficient de firme care se concureaza, fara ca vreuna sa detina o cota semnificativa de piata.
- Principalii concurenti aflati pe piata constructiilor de drumuri si autostrazi la nivelul judetului Maramures, la finalul anului 2017 sunt: Construrom SA, Drusalconstruct SA, XS Sud Compani SRL, Intracom SA, Esculturas Vidan Pop SRL, Deco Invest SA, Servantes SRL, Drumrotec SRL, Logistic Bobotir SRL etc.

3. b. Abordarea si metodologia Testului Investitorului Privat Prudent

Considerente generale privind cadrul de reglementare al TIPP - art. 107 (1) TFUE

- Testul Investitorului Privat Prudent reprezinta procedura folosita de stat pentru a se asigura ca interventia sa in piata are caracter comercial, putand fi asimilata actiunilor unui investitor privat diligent, si ca prin masura adoptata nu se acorda un ajutor de stat incompatibil cu prevederile europene in materie.
- Conform OUG nr. 77/3 decembrie 2014, testul investitorului privat prudent reprezinta o evaluare comparativa a comportamentului statului in relatie cu beneficiarul masurii, fata de modul in care un investitor privat s-ar comporta in relatie cu intreprinderea in discutie, in aceeasi ipostaza cu cea a statului. Daca comportamentul statului este comparabil cu cel al investitorului privat ipotetic, nu este implicat un ajutor de stat.
- Prevederile din legislatia nationala au la baza articolul 107 (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene, care stabileste incompatibilitatea cu piata interna a ajutoarelor „acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice forma, care denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau a producerii anumitor bunuri, in masura in care acestea afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre”. In cadrul aceluiasi articol sunt stabilite de asemenea tipurile de ajutoare care sunt compatibile cu piata interna, precum si categoria acelor ajutoare care, dupa caz, pot fi considerate compatibile cu piata interna.
- Astfel, conform precizarilor Comisiei Europene in spete similare, ajutorul de stat este considerat a reprezenta o interventie a statului sau prin intermediul resurselor statului, indiferent de forma, care acorda beneficiarului sau un avantaj, pe criterii selective si este susceptibila sa afecteze schimburile dintre statele membre, iar concurenta loiala sa fi fost sau sa fie susceptibila de a fi distorsionata.
- Existenta unui **ajutor de stat** se determina in conformitate cu urmatoarele criterii prevazute de articolul 107 alineatul 1 din TFUE:
 - i. **Transferul de resurse de stat;**
 - ii. **Avantajul;**
 - iii. **Selectivitatea;**
 - iv. **Efectul potential asupra concurentei si comertului.**
- Daca o masura adoptata de catre stat indeplineste toate cele patru criterii cumulativ, atunci reprezinta ajutor de stat, interzis in temeiul articolului 107 (1) din TFUE.

i. Transferul de resurse de stat

- Numai avantajele acordate direct sau indirect din resurse de stat pot constitui ajutor de stat in sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat. Resursele de stat includ toate resursele din sectorul public, si, in anumite circumstante, resursele organismelor private.
- Transferul resurselor de stat poate lua multe forme, cum ar fi subventiile directe, imprumuturile, garantiile, investitiile directe in capitalul intreprinderilor si prestatiile in natura. Un angajamentul ferm si concret de a asigura disponibilitatea ulterioara a resurselor de stat este, de asemenea, considerat un transfer de resurse de stat. Nu trebuie sa aiba loc un transfer pozitiv de fonduri fiind suficienta renuntarea la veniturile de stat. Renuntarea la venituri care altfel ar fi fost platite statului constituie un transfer de resurse de stat.
- ***In cazul DP Maramures este analizata acordarea unui avantaj direct, imputabil CJ Maramures, prin intermediul resurselor de stat in numerar aduse ca aport la capitalul social al DP Maramures de catre CJ Maramures, in calitate de unic actionar.***

Considerente generale privind cadrul de reglementare al TIPP - art. 107 (1) TFUE

ii. Avantajul

- Un avantaj, in sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat, este orice beneficiu economic pe care intreprinderea nu l-ar fi putut obtine in conditii normale de piata, si anume in absenta interventiei statului.
- Doar efectul masurii asupra intreprinderii este relevant, iar nu cauza sau obiectivul interventiei statului. Ori de cate ori situatia financiara a unei intreprinderi este imbunatatita ca rezultat al interventiei statului in conditii care difera de conditiile normale de piata, exista un avantaj.
- Pentru a evalua acest aspect, ar trebui sa fie comparata situatia financiara a intreprinderii in urma punerii in aplicare a masurii cu situatia financiara a acesteia in cazul in care masura nu ar fi fost adoptata.
- Avand in vedere ca doar efectul masurii asupra intreprinderii conteaza, este nerelevant daca avantajul este obligatoriu sau nu pentru intreprindere, in sensul ca aceasta nu a putut evita sau refuza acordarea sa.
- Tranzactiile economice efectuate de organisme publice (inclusiv intreprinderi publice) nu confera un avantaj pentru contrapartida si, prin urmare, nu constituie ajutor de stat in cazul in care acestea sunt efectuate conform conditiilor normale de piata.
- Acest principiu a fost dezvoltat cu privire la diferite tranzactii economice. Instantele Uniunii au dezvoltat „**principiul investitorului in economia de piata**” pentru a identifica prezenta ajutoarelor de stat in cazuri de investitii publice (in special, infuziile de capital): *pentru a determina daca investitia unui organism public constituie ajutor de stat, este necesar sa se evalueze daca, in imprejurari similare, un investitor privat de dimensiune comparabila, care isi desfasoara activitatea in conditiile normale ale unei economii de piata, ar fi putut fi determinat sa faca investitia in cauza.*

- Testul „operatorului economic privat in economia de piata” („OEP”), respectiv particularizarea sub forma TIPP, reprezinta o metoda relevanta pentru a evalua daca o serie de tranzactii economice efectuate de catre organisme publice au loc in conditii normale de piata si, prin urmare, daca acestea implica acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil in conditii normale de piata pentru contrapartide.
- ***In cazul DP Maramures este analizata acordarea unui avantaj economic prin intermediul interventiei CJ Maramures, sub forma aportului adus la capitalul social. Astfel, este necesara analiza situatiei financiare DP Maramures in ipoteza implementarii proiectului, comparativ ipoteza sistarii implementarii proiectului, analiza realizata in cadrul TIPP si detaliata ulterior.***

iii. Selectivitatea

- Pentru a se incadra in domeniul de aplicare a articolului 107 alineatul (1) din tratat, o masura de stat trebuie sa favorizeze „anumite intreprinderi sau productia anumitor bunuri”. Prin urmare, nu toate masurile care favorizeaza operatorii economici se incadreaza in notiunea de ajutor, ci numai cele care acorda un avantaj in mod selectiv anumitor intreprinderi sau categorii de intreprinderi sau anumitor sectoare economice.
- Notiunea de selectivitate in temeiul legislatiei privind ajutoarele de stat poate sa fie de natura materiala sau regionala. *Selectivitatea materiala* a unei masuri implica faptul ca masura se aplica numai anumitor intreprinderi sau anumitor sectoare ale economiei, intr-un anumit stat membru. Selectivitatea materiala poate fi stabilita de jure sau de facto.
- *Selectivitatea de jure* rezulta direct din criteriile legale pentru acordarea unei masuri care este rezervata in mod oficial doar anumitor intreprinderi.

Considerente generale privind cadrul de reglementare al TIPP - art. 107 (1) TFUE

- *Selectivitatea de facto* poate fi stabilita in cazul in care, desi criteriile oficiale de aplicare a masurii sunt formulate in termeni generali si obiectivi, structura masurii este de asa natura incat efectele sale favorizeaza in mod semnificativ un anumit grup de intreprinderi. O masura prin care se acorda anumite avantaje doar pentru o scurta perioada poate, de asemenea, sa fie selectiva de facto.
- ***In baza art. 170 (1) TFUE, in cazul DP Maramures este analizata masura adoptata de stat prin intermediul CJ Maramures, iar un potential ajutor de stat in temeiul acestui articol presupune favorizarea DP Maramures, in baza criteriului de selectivitate materiala de jure - aplicat in mod direct si exclusiv in favoarea DP Maramures, in baza deciziei CJ Maramures de a aduce aport in numerar la capitalul social al DP Maramures.***

iv. Efectul potential asupra concurentei si comertului

- Sprijinul public pentru intreprinderi constituie ajutor de stat in temeiul articolului 107 alineatul (1) din tratat doar in cazul in care „denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau a producerii anumitor bunuri” si doar „in masura in care acesta afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre”.
- Acestea sunt doua elemente distincte si necesare ale notiunii de ajutor de stat. Cu toate acestea, in practica, cele doua criterii sunt deseori tratate in comun in cursul evaluarii ajutoarelor de stat deoarece, in general, acestea sunt considerate ca fiind legate unul de altul in mod indisolubil.
- Se considera ca o masura acordata de stat denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta in cazul in care aceasta este susceptibila sa amelioreze pozitia concurentiala a beneficiarului in comparatie cu celelalte intreprinderi cu care acesta concureaza.

- In practica, se considera in general ca exista o denaturare a concurentei in sensul articolului 107 alineatul (1) din tratat atunci cand statul acorda un avantaj financiar unei intreprinderi intr-un sector liberalizat in care exista sau ar putea exista concurenta.
- Sprijinul public pentru intreprinderi constituie ajutor de stat in temeiul articolului 107 alineatul (1) din tratat doar in masura in care acesta „afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre”.
- In aceasta privinta, nu este necesar sa se stabileasca faptul ca ajutorul are un efect real asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, ci doar daca ajutorul este susceptibil sa afecteze aceste schimburi comerciale.
- In special, instantele Uniunii au statuat ca „atunci cand un ajutor acordat de un stat membru consolideaza pozitia anumitor intreprinderi in raport cu aceea a altor intreprinderi concurente in cadrul schimburilor comerciale intra-Uniune, acestea din urma trebuie considerate ca fiind influentate de ajutor”.
- Un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre nu poate fi doar ipotetic sau presupus. Trebuie sa se stabileasca motivul pentru care masura denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta si este susceptibila sa aiba un efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre, pe baza efectelor previzibile ale masurii. Comisia a considerat in mai multe decizii ca masura are un impact pur local si, in consecinta, nu are niciun efect asupra schimburilor comerciale dintre statele membre.
- In aceste cazuri, Comisia a constatat, in special, ca beneficiarul a furnizat bunuri sau servicii intr-o zona limitata dintr-un stat membru si ca era putin probabil sa atraga clienti din alte state membre si ca nu se putea prevedea ca masura ar avea un efect mai mult decat marginal asupra conditiilor de investitii sau de stabilire transfrontaliere.

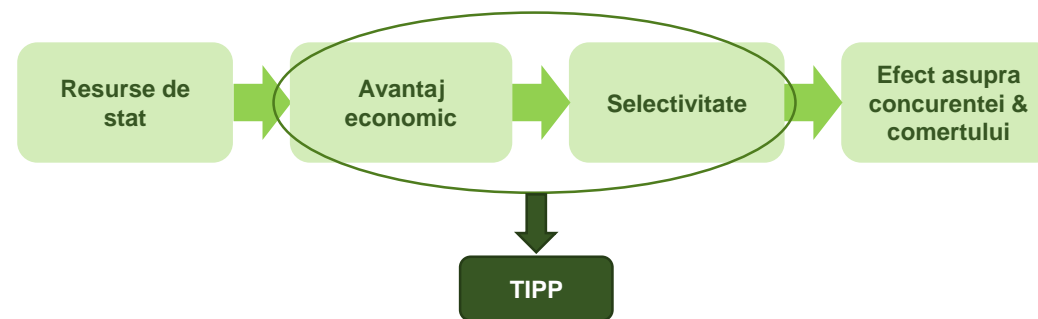
Considerente generale privind cadrul de reglementare al TIPP - art. 107 (1) TFUE

- *In cazul masurii adoptate de CJ Maramures in cazul DP Maramures, in conditiile in care cele trei criterii precedente privind ajutorul de stat sunt indeplinite (resurse de stat, avantaj si selectivitate), este necesara o analiza a influentei acestei masuri in sectorul lucrarilor si serviciilor de infrastructura.*
- *O analiza detaliata a acestui criteriu ar fi necesara doar in conditiile in care TIPP ar concluziona ca avantajul economic acordat de CJ Maramures catre DP Maramures nu ar fi fost obtinut in conditii normale de piata. Totusi, consideram ca pe segmentul de piata pe care opereaza entitatea, limitat la judetul Maramures, aportul propus este putin probabil sa aiba un efect mai mult decat marginal asupra conditiilor de investitii sau de stabilire transfrontaliere.*

Concluzii privind prevederile art. 107 (1) TFUE

- In vederea evitarii acordarii unui ajutor de stat cu incalcarea reglementarilor europene in materie, practica europeana a stabilit cadrul realizarii Testului Investitorului Privat Prudent. Prin intermediul acestuia, statele au posibilitatea de a se asigura ca interventia lor in piata are caracter comercial.
- Astfel, privitor la rezonabilitatea ipotezelor care stau la baza unei masuri adoptate de stat, aceasta nu se incadreaza in notiunea de "ajutor de stat" daca intreprinderea beneficiara ar putea obtine acelasi avantaj, in imprejurari care corespund conditiilor normale de piata.
- In acest sens, jurisprudenta confirma faptul ca masurile luate de statele membre constituie un ajutor de stat numai in cazul in care beneficiarul obtine un avantaj economic pe care nu l-ar fi obtinut in mod normal.

- Daca o masura adoptata de catre stat indeplineste toate cele patru criterii cumulativ, atunci reprezinta ajutor de stat, interzis in temeiul articolului 107 (1) din TFUE. Sintetizam in schema de mai jos criteriile de analiza privind ajutorul de stat, in conformitate cu art. 107 (1) TFUE:



Sursa: Analiza Veridio, art. 107 (1) TFUE, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene C262/1

- Existenta unui ajutor de stat poate fi exclusa atunci cand capitalul este pus direct sau indirect la dispozitia unei intreprinderi in circumstante care corespund conditiilor normale de piata.
- Astfel, prin **intermediului TIPP, se analizeaza indeplinirea criteriului de avantaj economic si criteriului de selectivitate.**
- **Avand in vedere ca cele patru criterii trebuie indeplinite in mod cumulativ, rezultatul favorabil al TIPP (masura adoptata de catre CJ Maramures este asimilabila actiunilor unui investitor privat prudent) va elimina prezumtia acordarii unui ajutor de stat catre DP Maramures prin aportul la capitalul social.**
- Astfel, vom detalia in paginile urmatoare considerente metodologice specifice privind TIPP.

Considerente metodologice specifice privind efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent

- Testul „operatorului economic privat in economia de piata” („OEP”), respectiv particularizarea sub forma Testului Investitorului Privat Prudent, reprezinta o metoda relevanta pentru a evalua daca o serie de tranzactii economice efectuate de catre organisme publice au loc in conditii normale de piata si, prin urmare, daca acestea implica acordarea unui avantaj care nu ar fi fost posibil in conditii normale de piata pentru contrapartide.
- In functie de situatia concreta, pentru excluderea existentei ajutorului de stat se aplica testului investitorului in economia de piata, respectiv se face o evaluare comparativa a comportamentului statului in relatie cu beneficiarul masurii, fata de modul in care un investitor privat s-ar comporta in relatie cu intreprinderea in discutie in aceeasi ipostaza cu cea a statului. Daca cele doua ipostaze sunt similare, ajutorul de stat nu este implicat.

Principiile si criteriile relevante pentru aplicarea testului OEP

- Scopul testului OEP este de a evalua daca statul a acordat un avantaj unei intreprinderi prin faptul ca nu a actionat ca un operator economic privat in economia de piata in ceea ce priveste o anumita tranzactie.
- In aceasta privinta, nu este relevant daca interventia constituie un mijloc rational pentru organismele publice de a urmari considerentele de politica publica (de exemplu, ocuparea fortei de munca).
- In mod similar, rentabilitatea sau lipsa rentabilitatii beneficiarului nu reprezinta, in sine, un indicator decisiv pentru a stabili daca tranzactia economica in cauza este sau nu conforma cu conditiile de piata.

- Elementul decisiv este daca **organismele publice au actionat sau nu la fel ca un operator in economia de piata aflat intr-o situatie similara**. In caz negativ, intreprinderii beneficiare i-a fost acordat un avantaj economic pe care aceasta nu l-ar fi obtinut in conditii normale de piata, ceea ce ii confera un statut mai favorabil in raport cu concurentii sai.
- In scopul testului OEP, **doar beneficiile si obligatiile statului in calitate de operator economic – cu exceptia celor legate de calitatea sa de autoritate publica – vor fi luate in considerare**.
- Astfel, testul OEP nu se aplica in mod normal daca statul actioneaza in calitate de autoritate publica si nu ca operator economic.
- De exemplu, in cazul in care o interventie a statului este determinata de motive de politica publica (de exemplu, din motive de ordin social sau de dezvoltare regionala), comportamentul statului, desi rational din perspectiva politicii publice, ar putea, in acelasi timp, sa includa considerente pe care un operator economic privat in economia de piata nu le-ar avea in vedere in mod normal.
- In consecinta, testul OEP ar trebui aplicat facand abstractie de toate considerentele care se refera exclusiv la rolul unui stat membru in calitate de autoritate publica (de exemplu considerente de ordin social, regional sau de politica sectoriala).
- Examinarea conformitatii interventiei statului cu conditiile pietei trebuie sa aiba loc pe **o baza ex-ante**, avand in vedere informatiile disponibile la momentul in care a fost decisa interventia respectiva.
- De fapt, orice operator economic privat in economia de piata care este prudent ar efectua, in mod normal, propria sa evaluare ex-ante a strategiei si a perspectivelor financiare ale unui proiect, de exemplu, prin intermediul unui plan de afaceri.

Considerente metodologice specifice privind efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent

- Nu este suficient sa se recurga la evaluari economice ex-post care implica o constatare retrospectiva cu privire la faptul ca investitiile realizate de statul membru in cauza au fost intr-adevar profitabile.
- In cazul in care un stat membru considera ca a actionat in calitate de operator economic privat in economia de piata, daca exista dubii, acesta trebuie sa furnizeze dovezi care arata ca decizia de a efectua tranzactia a fost luata pe baza unor evaluari economice comparabile cu cele pe care, in circumstante similare, le-ar fi efectuat un operator economic privat in economia de piata rational (avand caracteristici similare cu cele ale organismului public in cauza) pentru a determina rentabilitatea sau avantajele economice ale tranzactiei.
- Stabilirea masurii in care o tranzactie este sau nu **in concordanta cu conditiile pietei** trebuie sa se faca printr-o evaluare globala a efectelor tranzactiei asupra intreprinderii in cauza, fara a lua in considerare daca mijloacele specifice utilizate pentru a efectua tranzactia sunt disponibile pentru operatorii economici privati in economia de piata.
- Pentru a evalua daca anumite tranzactii sunt in conformitate cu conditiile pietei, ar trebui sa fie luate in considerare toate circumstantele relevante ale cazului respectiv. De exemplu, pot exista circumstante exceptionale in care achizitia de bunuri sau servicii de catre o autoritate publica, chiar daca are loc la preturile pietei, nu poate fi considerata conforma cu conditiile de piata.

Stabilirea conformitatii cu conditiile de piata

- La aplicarea testului OEP, este necesar sa se faca distinctia intre situatiile in care conformitatea tranzactiei cu conditiile de piata poate fi stabilita in mod direct pe baza unor date de piata specifice tranzactiei si situatiile in care, avand in vedere lipsa unor astfel de date, conformitatea tranzactiei cu conditiile de piata trebuie sa fie evaluata pe baza altor metode disponibile.
- A. Conformitatea unei tranzactii cu conditiile pietei poate fi stabilita in mod direct prin informatii de piata specifice tranzactiei in urmatoarele situatii:**
 - (i) atunci cand tranzactia este efectuata „*pari passu*” de entitati publice si operatori privati; sau
 - (ii) atunci cand tranzactia se refera la vanzarea si cumpararea de active, bunuri si servicii (sau alte tranzactii comparabile) prin intermediul unei proceduri de ofertare deschise, transparente, nediscriminatorii si neconditionate. in astfel de cazuri, daca informatiile de piata specifice privind tranzactia arata ca aceasta nu este in conformitate cu conditiile pietei, in mod normal, nu ar fi potrivit sa se utilizeze alte metode de evaluare pentru a ajunge la o concluzie diferita.
- ***In cazul masurii adoptate de CJ Maramures, tranzactia nu este efectuata pari-passu sau prin intermediul unei proceduri de ofertare transparente, in consecinta stabilirea conformitatii cu conditiile de piata nu poate fi stabilita in mod direct.***
- B. Stabilirea masurii in care o tranzactie este in conformitate cu conditiile pietei pe baza analizei comparative sau a altor metode de evaluare**
 - In cazul in care o tranzactie nu a fost realizata prin intermediul unei proceduri de ofertare sau in cazul in care interventia organismelor publice nu este „*pari passu*” cu cea a operatorilor privati, aceasta nu inseamna in mod automat ca tranzactia nu este conforma cu conditiile pietei.
 - in aceste cazuri conformitatea cu conditiile pietei poate fi totusi evaluata prin:
 - (i) analiza comparativa; sau
 - (ii) alte metode de evaluare.

Considerente metodologice specifice privind efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent

i) Analiza comparativa

- Pentru a stabili daca o tranzactie este in conformitate cu conditiile pietei, tranzactia respectiva poate fi evaluata din perspectiva termenilor in care operatorii privati comparabili au efectuat tranzactii comparabile, in situatii comparabile (analiza comparativa).
- Pentru a identifica o valoare de referinta adecvata, este necesar sa se acorde o atentie deosebita urmatoarelor factori:
 - tipul de operator in cauza (de exemplu, un holding, un fond speculativ sau un investitor pe termen lung care doreste sa obtina profituri sigure pe termen lung);
 - tipul tranzactiei in cauza (de exemplu, participarea la capital sau tranzactie de imprumut);
 - piata sau pietele in cauza (de exemplu, pietele financiare, pietele cu dezvoltare rapida din domeniul tehnologiei, pietele de utilitati sau infrastructura);
 - calendarul tranzactiilor (deosebit de relevant atunci cand au avut loc evolutii economice semnificative).
- Analiza comparativa poate sa nu fie o metoda adecvata pentru a stabili preturile de piata daca valorile de referinta disponibile nu au fost definite in ceea ce priveste considerentele de piata sau preturile existente sunt semnificativ denaturate datorita interventiei publice.
- Adeseori analiza comparativa nu stabileste o valoare de referinta exacta, ci stabileste mai degraba o serie de valori posibile prin evaluarea unui set de tranzactii comparabile.
- Pentru a analiza daca interventia statului este sau nu in conformitate cu conditiile pietei, de obicei este oportun sa se aiba in vedere masuri de tendinta centrala, cum ar fi media sau mediana setului de tranzactii comparabile.

- *In cazul masurii adoptate de CJ Maramures, raportarea la tranzactii comparabile nu este posibila, avand in vedere ca masura adoptata reprezinta un aport la capitalul social.*

(ii) Alte metode de evaluare

- Masura adoptata de stat in care o tranzactie este in conformitate cu conditiile pietei poate fi stabilita, de asemenea, pe baza unei metode de evaluare standard, general acceptata.
- O astfel de metoda trebuie sa se bazeze pe date disponibile obiective, verificabile si fiabile, care ar trebui sa fie suficient de detaliate si ar trebui sa reflecte situatia economica la momentul in care a fost decisa tranzactia, tinand seama de nivelul de risc si de previziuni.
- O metoda standard acceptata la scara larga pentru a determina randamentul (anual) al investitiilor este de a calcula rata interna de rentabilitate (RIR).
- Decizia de a investi se poate evalua, de asemenea, pe baza valorii sale actualizate nete (VAN), care produce rezultate echivalente cu cele ale RIR in majoritatea cazurilor.
- Rata interna de rentabilitate (RIR-ul) reprezinta rata de actualizare la care valoarea actualizata a fluxului net de numerar al unui proiect este egala cu valoarea actualizata a investitiei de capital. Este rata la care valoarea neta actualizata (VAN) este egala cu zero. RIR reflecta atat rata de recuperare a capitalului investit, cat si rentabilitatea investitiei originale, care sunt elementele de baza ce trebuie luate in considerare de potentialii investitori.
- Pentru a evalua daca investitia este realizata in conditiile pietei, rentabilitatea investitiei trebuie comparata cu randamentul normal preconizat al pietei, in conditii similare.

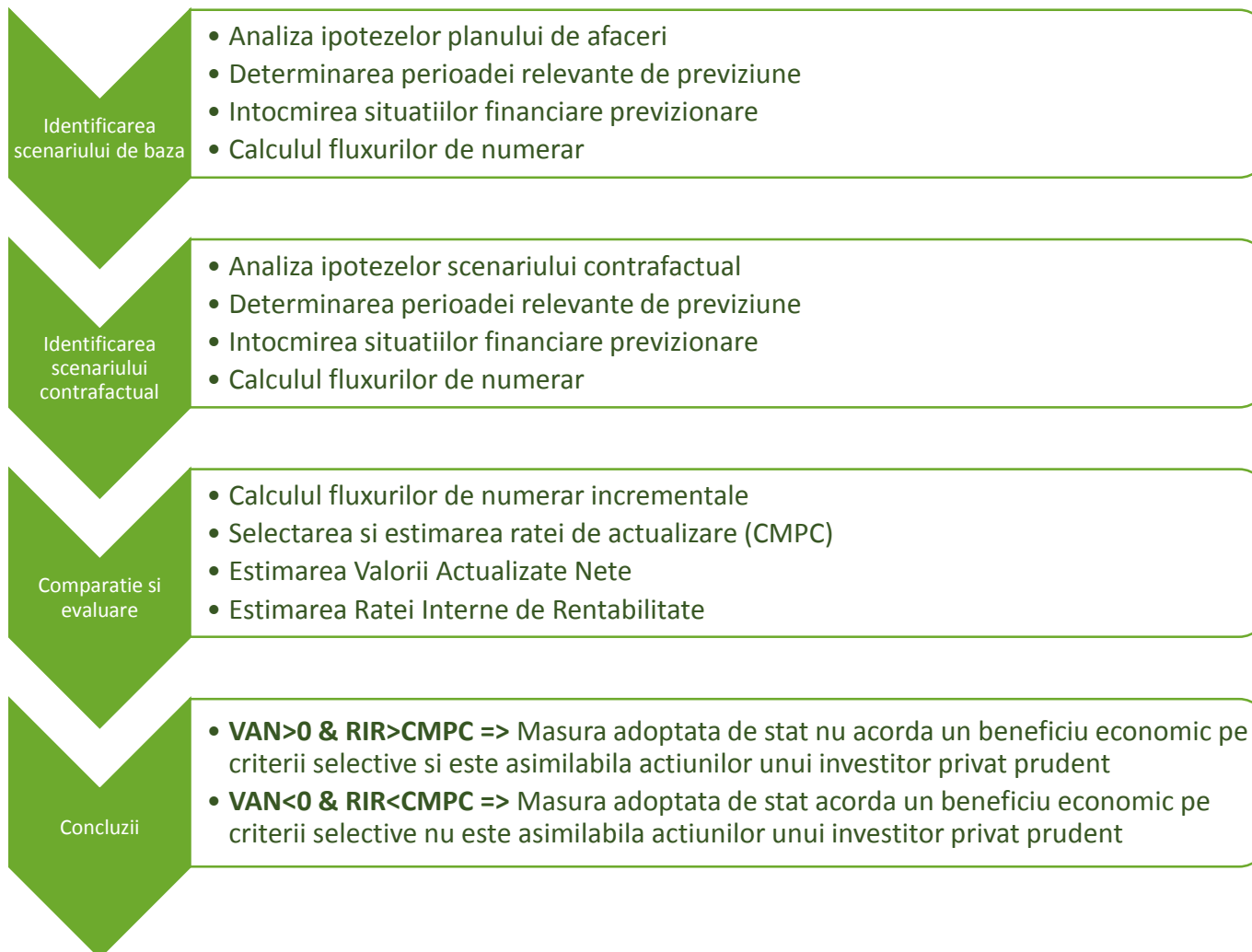
Considerente metodologice specifice privind efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent

- Randamentul normal preconizat (sau costul de capital al investitiei) poate fi definit ca randamentul mediu estimat pe care piata il impune investitiei pe baza criteriilor general acceptate, in special riscul de investitie, luand in considerare pozitia financiara a intreprinderii si trasaturile specifice ale sectorului, ale regiunii sau ale tarii.
- In general, cu cat proiectul prezinta un risc mai ridicat, cu atat este mai mare rata randamentului cerut de furnizorii de fonduri, cu alte cuvinte cu atat este mai mare costul capitalului.
- Faptul ca organismul public in cauza a fost expus in prealabil, din punct de vedere economic, fata de o intreprindere ar trebui sa fie luat in considerare la examinarea masurii in care o tranzactie este in concordanta cu conditiile pietei, cu conditia ca un operator privat comparabil sa poata avea o astfel de expunere (de exemplu, in calitate sa de actionar al unei intreprinderi).
- **Expunerea prealabila trebuie sa fie luata in considerare in cadrul unor scenarii contrafactuale in scopul testului OEP. De exemplu, in cazul unei interventii privind capitalurile proprii sau datoriile intr-o intreprindere publica aflata in dificultate, rentabilitatea preconizata a unei asemenea investitii ar trebui sa fie comparata cu randamentul preconizat in scenariul contrafactual al lichidarii intreprinderii.**
- In cazul in care lichidarea prevede un nivel mai ridicat al castigurilor sau un nivel mai scazut al pierderilor, un operator economic privat in economia de piata care este prudent ar alege optiunea respectiva.
- In acest scop, costurile de lichidare care trebuie luate in considerare nu ar trebui sa includa costurile legate de responsabilitatile autoritatilor publice, ci doar costurile pe care un operator economic privat in economia de piata care este rational ar urma sa le suporte, tinand seama, de asemenea, de evolutia contextului social, economic si de mediu in care isi desfasoara activitatea.
- ***In cazul CJ Maramures, metoda de evaluare adecvata este selectata avand la baza situatia pietei, disponibilitatea datelor si tipul de tranzactie. In calitate de actionar, CJ Maramures urmareste sa genereze un profit prin aportul adus, caz in care RIR sau VAN se considera a fi cea mai adecvata metoda.***
- Aplicarea principiului investitorului a fost luata in considerare in numeroase ocazii de catre Comisia Europeana si de catre instantele europene. Pe baza precedentelor, pentru evaluarea acestui principiu, sunt relevante urmatoarele elemente:
 - este necesara o evaluare a tuturor factorilor relevanti - aspectele de natura sociala nu sunt relevante in aceasta analiza;
 - un investitor privat va cauta sa obtina o rentabilitate acceptabila a investitiei intr-o perioada rezonabila de timp;
 - statul nu trebuie sa fie comparat cu un investitor care cauta pur si simplu castiguri pe termen scurt;
 - un investitor privat va fi ghidat de viabilitatea pe termen lung a investitiei.
- Comportamentul unui investitor privat intr-o economie de piata este ghidat de obtinerea unei profitabilitati pe termen lung.
- In mod obisnuit, un investitor privat nu se multumeste cu situatia evitarii inregistrarii de pierderi sau cu obtinerea unei rate limitate de profitabilitate a investitiei sale, ci incearca sa-si maximizeze recuperarea investitiei, in conformitate cu circumstantele si interesele sale, chiar si in cazul unei investitii intr-o companie in care este deja actionar. Se poate spune, pe scurt, ca investitorul privat alege investitia care i se pare cea mai profitabila.

Abordarea si metodologia Testului Investitorului Privat Prudent

Considerente metodologice specifice privind efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent

- Astfel, in capitolul precedent s-a analizat situatia actuala a Societatii, precum si principalii factori luati in considerare in vederea majorarii capitalului social.
- Continuarea contractelor in curs de desfasurare, respectiv continuarea activitatii DP Maramures avand in vedere factorii relevanti cunoscuti la data de referinta, vor genera o serie de beneficii economice, care vor fi analizate ulterior prin compararea adoptarii masurii de aducere a aportului (scenariul de baza) cu situatia in care societatea ar continua fara realizarea aportului, situatie care va conduce cel mai probabil la lichidarea societatii (scenariul contrafactual).
- Fluxurile de numerar incrementale la dispozitia actionarilor rezultate din cele doua scenarii vor fi actualizate, in vederea estimarii VAN, si ulterior vor fi raportate la aportul supus analizei, in vederea estimarii RIR.
- Rata de actualizare considerata adecvata pentru calculul RIR va fi costul mediu ponderat al capitalului ("CMPC"), care reflecta randamentul asteptat de un investitor privat prudent aflat intr-o situatie similara.
- **In conditiile in care $VAN > 0$ si $RIR > CMPC$, rezultatul testului este favorabil, considerandu-se ca masura adoptata de catre CJ Maramures este asimilabila actiunilor unui investitor privat prudent, si eliminandu-se astfel prezumtia acordarii unui ajutor de stat catre DP Maramures prin aportul la capitalul social.**
- Etapele TIPP sunt sintetizate alaturat.



Sursa: Analiza Veridio, art. 107 (1) TFUE, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene C262/1

4. Analiza datelor

4. a. Ipotezele specifice scenariului de baza -
majorarea capitalului social

Ipotezele scenariului de baza - majorarea capitalului social

Ipotezele scenariului de baza – majorarea capitalului social

Destinatia aportului

- Suma adusa ca aport va fi utilizata pentru sustinerea activitatii de exploatare si investitii, in vederea bunei desfasurari a activitatii operationale, astfel:

Destinatia aportului la capitalul social - achizitie mijloace fixe					
Nr. crt.	Denumire mijloace fixe	Nr. buc.	Dotari pentru lucrari vara/iarna	Valori estimative (DP Maramures)	
				(EUR/buc)	(EUR) (Lei)
1	Buldoexcavator (MTZ)	1	Cupe sant, placa vibratoare, perie mecanica, coasa, lama deszapezire	110.000	110.000 517.000
2	Autobasculanta	2	Bena capacitate 15 to, carlig pentru trailer, lama deszapezire, salarita pentru material antiderapant	115.000	230.000 1.081.000
Total		3		340.000	1.598.000

Sursa: Societatea

- Se considera ca fiind necesara o alocare de fonduri de la Consiliul Judetean din urmatoarele considerente:
 - lipsa unor investitii in ultima perioada in ceea ce priveste achizitia de mijloace fixe (dotari cu utilaje si mijloace de transport);
 - anii de fabricatie si de punere in functiune conduc catre un grad mare de vechime si o uzura avansata, fiind depasite atat uzura fizica cat si morala;
 - costurile in legatura cu mijloacele fixe prezente, sunt ridicate datorita consumului mare de carburanti si cheltuieli marite cu intretinerea si reparatiile;
 - beneficiile in timp vor fi:
 - scaderea costurilor cu lucrarile si diminuarea tarifului orar;
 - cresterea cantitatii de lucrari executate impreuna cu calitatea acestora si cresterea rapiditatii interventiilor.

Contul de profit si pierdere previzionat DP Maramures - scenariul de baza

- Ipotezele scenariului de baza presupun aportul la capitalul social respectiv achizitia a 3 mijloace fixe, respectiv 1 buldoexcavator si 2 autobasculante.

Veniturile previzionate

- Veniturile au fost previzionate pe parcursul unei perioade de 8 ani plus anul terminal, in acord cu duratele normale de functionare aferente mijloacelor fixe, ce reprezinta destinatia aportului la capitalul social.
- La baza previziunilor din primii ani, din anul 2018 (9 luni), 2019 si 2020, au stat informatiile furnizate de catre DP Maramures cu privire la veniturile din exploatare realizabile.
- Incepand cu anul 2021 veniturile anuale au fost mentinute la nivelul veniturilor existente in anul 2020, ajustate anual cu rata medie anuala a inflatiei previzionata de Comisia Nationala de Prognoza. Incepand cu anul 2023, cresterea anuala a veniturilor a fost estimate la 2%.

Cheltuielile previzionate

- In ceea ce priveste cheltuielile previzionate, s-a exercitat principiul prudentei comparativ cu estimarile conducerii Societatii, reflectandu-se doar partial eficientizarea structurii costurilor operationale in perioada 2018-2020, respectiv o crestere de 1,5% a cheltuielilor de la un an la altul in anii 2019-2020.
- Incepand cu anul 2021 cheltuielile anuale au fost mentinute la nivelul cheltuielilor existente in anul 2020, ajustate anual cu rata medie anuala a inflatiei previzionata de Comisia Nationala de Prognoza.

Ipotezele scenariului de baza - majorarea capitalului social

Contul de profit si pierdere previzionat DP Maramures - scenariul de baza

Marja operationala

- In perioada ramasa a anului 2018, in baza veniturilor suplimentare si a economiilor de costuri realizate dupa aportul celor trei mijloace fixe, s-a estimat o marja a profitului operational (inainte de amortizare) de 6,5%.
- Incepand cu anul 2019, s-a presupus mentinerea unei marje de profitabilitate operationala (inainte de amortizare) de 9,6 - 9,7%.

Alte elemente de venituri si cheltuieli

- In cadrul estimarilor realizate la nivelul contului de profit si pierdere previzionat s-au luat in calcul veniturile financiare generate de dobanzi si alte venituri financiare insemnand sconturi obtinute, existente la data de referinta.
- A fost considerata de asemenea cheltuiala cu impozitul pe profit.
- Marja operationala inregistreaza o crestere treptata de la 6,5% in ultima parte a anului 2018 la 9,7% in anul 2020; incepand cu anul 2021 aceasta este pastrata constanta la nivelul anului anterior.

Bilant previzionat DP Maramures - scenariul de baza

- Nivelul imobilizarilor corporale a fost majorat in perioada ramasa din anul 2018 cu suma reprezentand aportul a 3 mijloace fixe plus nivelul investitiilor curente anuale finantate din surse proprii. S-a tinut cont asadar de un nivel al cheltuielilor cu amortizarea actualizat cu noile investitii.
- Incepand cu anul 2019 s-a tinut cont de investitiile anuale finantate din surse proprii si de amortizarile anuale.

- La nivelul capitalului de lucru, au fost luate in considerare urmatoarele zile de rotatie a elementelor de creante comerciale, stocuri si datorii comerciale, estimate in baza informatiilor furnizate de Societate din activitatea curenta:
 - Creante comerciale: 40 zile de rotatie raportat la cifra de afaceri;
 - Stocuri: 20 zile de rotatie raportat la cheltuielile operationale;
 - Datorii comerciale: 10 zile de rotatie raportat la cheltuielile operationale;
 - Alte datorii curente: 5% din cheltuielile operationale.
- La nivelul investitiilor capitale, pentru realizarea cifrei de afaceri previzionate s-a luat in calcul aportul celor 3 mijloace fixe in perioada ramasa al anului 2018, respectiv 1.598 mii Lei, dincolo de investitiile curente previzionate anual si finantate din surse proprii.
- Contul de profit si pierdere, bilantul si situatia fluxurilor de trezorerie aferente scenariului de baza sunt detaliate in paginile urmatoare.

Ipotezele scenariului de baza - majorarea capitalului social

Contul de profit si pierdere previzionat

Contul de profit si pierdere DP Maramures - scenariul de baza													
Lei	Actual 2016	Actual 2017	Actual 31 2018	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
VENITURI DIN EXPLOATARE	26.606.835	26.681.759	4.084.450	21.814.000	28.263.000	28.762.000	29.481.050	30.218.076	30.822.438	31.438.887	32.067.664	32.709.018	33.363.198
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	(12.466.738)	(11.764.298)	(1.836.023)	(10.857.000)	(13.502.785)	(13.972.662)	(14.321.978)	(14.680.028)	(15.047.028)	(15.423.204)	(15.808.784)	(16.204.004)	(16.609.104)
Cheltuieli cu energia si utilitatile	(337.412)	(293.066)	(100.057)	(199.000)	(247.495)	(256.108)	(262.510)	(269.073)	(275.800)	(282.695)	(289.762)	(297.006)	(304.431)
Cheltuieli cu marfurile	(142.463)	(168.664)	(40.099)	(137.000)	(170.386)	(176.315)	(180.723)	(185.241)	(189.872)	(194.619)	(199.485)	(204.472)	(209.583)
Cheltuieli cu personalul	(7.705.012)	(8.504.639)	(2.244.784)	(7.741.000)	(9.810.000)	(9.700.000)	(9.942.500)	(10.191.063)	(10.445.839)	(10.706.985)	(10.974.660)	(11.249.026)	(11.530.252)
Alte cheltuieli de exploatare	(3.660.153)	(2.978.971)	(1.070.682)	(1.387.000)	(1.725.003)	(1.785.031)	(1.829.657)	(1.875.398)	(1.922.283)	(1.970.340)	(2.019.599)	(2.070.089)	(2.121.841)
Ajustari privind provizioanele	(168.296)	(97.142)	(30.876)	(77.000)	(95.764)	(99.097)	(101.574)	(104.114)	(106.717)	(109.384)	(112.119)	(114.922)	(117.795)
CHELTUIELI DIN EXPLOATARE	(24.476.421)	(23.992.002)	(5.296.324)	(20.398.000)	(25.551.434)	(25.989.212)	(26.638.943)	(27.304.916)	(27.851.015)	(28.408.035)	(28.976.196)	(29.555.720)	(30.146.834)
Profit operational (inainte de amortizare)	2.130.414	2.689.757	(1.211.874)	1.416.000	2.711.566	2.772.788	2.842.107	2.913.160	2.971.423	3.030.852	3.091.469	3.153.298	3.216.364
<i>Marja operationala (inainte de amortizare)</i>	8,01%	10,08%	-29,67%	6,49%	9,59%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%
Ajustarea valorii imobilizarilor corporale si necorporale	(577.993)	(837.986)	(202.921)	(711.000)	(956.198)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.094.750)	(959.625)	(943.469)
REZULTATUL DE EXPLOATARE	1.552.421	1.851.771	(1.414.795)	705.000	1.755.368	1.632.996	1.702.316	1.773.368	1.831.631	1.891.060	1.996.719	2.193.673	2.272.895
Venituri financiare - dobanzi	2.839	3.101	714	2.000	4.250	4.500	4.590	4.682	4.775	4.871	4.968	5.068	5.169
Venituri financiare - alte venituri	552	10.447	11.791	6.000	12.750	13.500	13.770	14.045	14.326	14.613	14.905	15.203	15.507
REZULTATUL FINANCIAR	3.391	13.547	12.506	8.000	17.000	18.000	18.360	18.727	19.102	19.484	19.873	20.271	20.676
REZULTATUL BRUT	1.555.812	1.865.319	(1.402.289)	713.000	1.772.368	1.650.996	1.720.676	1.792.095	1.850.733	1.910.544	2.016.592	2.213.944	2.293.572
<i>Cota impozit</i>	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%	16%
Impozit pe profit	(293.839)	(322.599)	-	(114.080)	(283.579)	(264.159)	(275.308)	(286.735)	(296.117)	(305.687)	(322.655)	(354.231)	(366.971)
REZULTATUL NET	1.261.973	1.542.720	(1.402.289)	598.920	1.488.789	1.386.837	1.445.367	1.505.360	1.554.616	1.604.857	1.693.937	1.859.713	1.926.600
<i>Marja rezultatului net</i>	4,74%	5,8%	-34,3%	2,7%	5,3%	4,8%	4,9%	5,0%	5,0%	5,1%	5,3%	5,7%	5,8%
EBITDA	2.133.805	2.703.305	(1.199.368)	1.418.000	2.715.816	2.777.288	2.846.697	2.917.842	2.976.199	3.035.723	3.096.437	3.158.366	3.221.533
<i>Marja EBITDA</i>	8,02%	10,1%	-29,4%	6,5%	9,6%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

Ipotezele scenariului de baza - majorarea capitalului social

Bilantul previzionat

Bilant DP Maramures - scenariul de baza													
Lei	Actual 2016	Actual 2017	Actual 3I 2018	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
ACTIVE													
Imobilizari corporale	12.026.413	12.694.387	12.491.466	14.216.466	14.130.268	13.880.477	13.880.477	13.880.477	13.880.477	13.880.477	13.880.477	13.880.477	13.880.477
Imobilizari necorporale	929	-	960	960	960	960	960	960	960	960	960	960	960
ACTIVE IMOBILIZATE	12.027.342	12.694.387	12.492.426	14.217.426	14.131.228	13.881.437	13.881.437	13.881.437	13.881.437	13.881.437	13.881.437	13.881.437	13.881.437
Stocuri	807.518	2.629.669	2.093.133	1.586.473	1.548.658	1.571.694	1.615.400	1.655.785	1.688.901	1.717.972	1.757.132	1.792.275	1.828.120
<i>Zile rotatie stocuri</i>	<i>11</i>	<i>36</i>	<i>12</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>
Creante	2.072.557	2.791.477	2.997.535	3.172.945	3.097.315	3.143.388	3.230.800	3.311.570	3.377.801	3.435.944	3.514.265	3.584.550	3.656.241
<i>Zile rotatie creante</i>	<i>29</i>	<i>38</i>	<i>17</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>
Casa si conturi la banci	9.268.846	6.669.577	5.116.995	5.078.214	6.982.613	8.582.069	9.948.551	11.384.301	12.881.836	14.440.465	16.063.022	17.862.160	19.726.974
ACTIVE CIRCULANTE	12.148.921	12.090.723	10.207.663	9.837.633	11.628.586	13.297.151	14.794.751	16.351.656	17.948.538	19.594.381	21.334.418	23.238.985	25.211.336
Cheltuieli in avans	4.782	29.290	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714
TOTAL ACTIV	24.181.045	24.814.401	22.701.803	24.056.773	25.761.528	27.180.302	28.677.902	30.234.807	31.831.689	33.477.531	35.217.569	37.122.136	39.094.486
CAPITALURI PROPRII SI DATORII													
Capitaluri	4.002.210	4.002.210	4.002.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210	5.600.210
Rezerve din reevaluare	9.124.288	8.930.812	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558
Rezerve	4.481.522	5.139.309	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458
Profitul sau pierderea reportata	847.109	1.029.259	1.075.513	(326.776)	272.144	1.760.933	3.147.770	4.593.137	6.098.498	7.653.113	9.257.970	10.951.907	12.811.620
Profitul sau pierderea exercitiului financiar	1.261.973	1.542.720	(1.402.289)	598.920	1.488.789	1.386.837	1.445.367	1.505.360	1.554.616	1.604.857	1.693.937	1.859.713	1.926.600
Repartizarea profitului	(77.791)	(93.266)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPITALURI PROPRII	19.639.311	20.551.043	18.232.449	20.429.369	21.918.159	23.304.995	24.750.363	26.255.723	27.810.339	29.415.195	31.109.133	32.968.846	34.895.446
Datorii comerciale	1.558.809	1.386.924	782.873	741.745	700.039	710.088	729.834	748.080	763.041	776.176	793.868	809.746	825.941
<i>Zile de rotatie</i>	<i>23</i>	<i>21</i>	<i>3</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale	1.178.505	1.041.551	1.820.722	1.019.900	1.277.572	1.299.461	1.331.947	1.365.246	1.392.551	1.420.402	1.448.810	1.477.786	1.507.342
<i>% din cheltuieli din exploatare</i>	<i>4,81%</i>	<i>4,34%</i>	<i>8,59%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>
DATORII	2.737.314	2.428.474	2.603.595	1.761.645	1.977.611	2.009.548	2.061.781	2.113.326	2.155.592	2.196.578	2.242.678	2.287.532	2.333.282
Provizioane	1.737.741	1.834.883	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758
Subventii pentru investitii	66.679												
TOTAL CAPITALURI PROPRII SI DATORII	24.181.045	24.814.401	22.701.803	24.056.773	25.761.528	27.180.302	28.677.902	30.234.807	31.831.689	33.477.531	35.217.569	37.122.136	39.094.486

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

©2018 Veridio SRL, societate cu raspundere limitata inregistrata in Romania, J40/82/07.01.2015, RO 33945221. Prezentul document nu este destinat circulatiei sau publicarii generale, iar citarea, reproducerea si distributia integrala sau partiala catre terte persoane fara obtinerea in prealabil a acordului nostru in scris este interzisa, cu exceptia prevederilor din Contractul de Servicii.

Ipotezele scenariului de baza - majorarea capitalului social

Situatia fluxurilor de numerar previzionate

Situatia fluxurilor de numerar DP Maramures - scenariul de baza													
Lei	Actual 2016	Actual 2017	Actual 3I 2018	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
Profit net	1.261.973	1.542.720	(1.402.289)	598.920	1.488.789	1.386.837	1.445.367	1.505.360	1.554.616	1.604.857	1.693.937	1.859.713	1.926.600
Depreciere	577.993	837.986	202.921	711.000	956.198	1.139.792	1.139.792	1.139.792	1.139.792	1.139.792	1.094.750	959.625	943.469
Fluxuri din activitatea curenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Cre.) Des. in Creante	(2.072.557)	(718.920)	(206.058)	(175.410)	75.630	(46.073)	(87.412)	(80.770)	(66.231)	(58.142)	(78.321)	(70.285)	(71.691)
(Cre.) Des. in Stocuri	(807.518)	(1.822.151)	536.536	506.660	37.815	(23.036)	(43.706)	(40.385)	(33.116)	(29.071)	(39.160)	(35.143)	(35.845)
(Cre.) Des. in Cheltuieli in avans	(4.782)	(24.508)	27.576	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cre. (Des.) in Datorii	2.737.314	(308.840)	175.121	(841.950)	215.966	31.937	52.233	51.545	42.267	40.985	46.101	44.854	45.751
(Cre.) Des. in capitalul de lucru net	(147.543)	(2.874.419)	533.175	(510.700)	329.411	(37.172)	(78.885)	(69.610)	(57.081)	(46.228)	(71.380)	(60.574)	(61.786)
Fluxuri din activitatea curenta	1.692.423	(493.713)	(666.193)	799.220	2.774.398	2.489.456	2.506.274	2.575.541	2.637.327	2.698.420	2.717.307	2.758.763	2.808.283
CAPEX	(12.605.335)	(1.505.031)	(960)	(2.436.000)	(870.000)	(890.000)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.094.750)	(959.625)	(943.469)
Modificari imobilizari financiare	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxuri inainte de finantare	(10.912.912)	(1.998.744)	(667.153)	(1.636.780)	1.904.398	1.599.456	1.366.482	1.435.750	1.497.535	1.558.628	1.622.557	1.799.138	1.864.814
Tragere/ Rambursare imprumut	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tragere/ Rambursare leasing	1.737.741	97.142	30.876	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subventii	66.679	(66.679)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital social	4.002.210	-	-	1.598.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxuri din finantare	20.181.758	(600.524)	(885.429)	1.598.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Modificari disponibil	9.268.846	(2.599.269)	(1.552.583)	(38.780)	1.904.398	1.599.456	1.366.482	1.435.750	1.497.535	1.558.628	1.622.557	1.799.138	1.864.814
Disponibil la inceputul perioadei	-	9.268.846	6.669.577	5.116.995	5.078.214	6.982.613	8.582.069	9.948.551	11.384.301	12.881.836	14.440.465	16.063.022	17.862.160
Disponibil la sfarsitul perioadei	9.268.846	6.669.577	5.116.995	5.078.214	6.982.613	8.582.069	9.948.551	11.384.301	12.881.836	14.440.465	16.063.022	17.862.160	19.726.974

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

Ipotezele scenariului de baza - majorarea capitalului social

Situatia fluxurilor de numerar la dispozitia actionarilor

Fluxuri de numerar la dispozitia actionarilor - scenariul de baza										
Lei	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
Profit net	598.920	1.488.789	1.386.837	1.445.367	1.505.360	1.554.616	1.604.857	1.693.937	1.859.713	1.926.600
Amortizare	711.000	956.198	1.139.792	1.139.792	1.139.792	1.139.792	1.139.792	1.094.750	959.625	943.469
CAPEX	(2.436.000)	(870.000)	(890.000)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.139.792)	(1.094.750)	(959.625)	(943.469)
Variatia capitalului de lucru	(510.700)	329.411	(37.172)	(78.885)	(69.610)	(57.081)	(46.228)	(71.380)	(60.574)	(61.786)
Fluxuri din activitatea de finantare	1.598.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flux de numerar	(38.780)	1.904.398	1.599.456	1.366.482	1.435.750	1.497.535	1.558.628	1.622.557	1.799.138	1.864.814

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

4. b. Ipotezele specifice scenariului contrafactual -
continuarea activitatii fara majorarea capitalului
social

Ipotezele scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social

Ipoteze generale

Contul de profit si pierdere DP Maramures - scenariul contrafactual

- Ipotezele scenariului contrafactual presupun continuarea activitatii operationale fara implicarea unor investitii majore, prin aport la capitalul social, cu scopul reinnoirii parcului de utilaje. Este considerata doar efectuarea investitiilor din surse proprii; cele aprobate pentru anul 2018 sunt in valoare totala de 837.963 Lei.

Veniturile previzionate

- Veniturile a fost previzionate pe parcursul unei perioade de 8 ani plus anul terminal, in acord cu duratele normale de functionare aferente mijloacelor fixe, ce reprezinta destinatia aportului la capitalul social.
- La baza previziunilor din primii ani, din anul 2018 (9 luni), 2019 si 2020, au stat informatiile furnizate de catre DP Maramures cu privire la veniturile din exploatare realizabile.
- Incepand cu anul 2021 veniturile anuale au fost mentinute la nivelul veniturilor existente in anul 2020, ajustate anual cu rata medie anuala a inflatiei previzionata de Comisia Nationala de Prognoza. Incepand cu anul 2023, cresterea anuala a veniturilor a fost estimata la 2%.

Cheltuielile previzionate

- In ceea ce priveste cheltuielile previzionate, acestea reprezinta estimarile conducerii Societatii, in ipoteza continuarii activitatii fara realizarea aportului la capitalul social.

Marja operationala

- In perioada restanta a anului 2018 s-a estimat o marja a profitului operational (inainte de amortizare) de 6,3%.

Bilant DP Maramures - scenariul contrafactual

Marja operationala (continuare)

- Incepand cu anul 2019, s-a presupus mentinerea unei marje de profitabilitate operationala (inainte de amortizare) de 7,6 – 7,7%, conform previziunilor Societatii.

Alte elemente de venituri si cheltuieli

- In cadrul estimarilor realizate la nivelul contului de profit si pierdere previzionat s-au luat in calcul veniturile financiare generate de dobanzi si alte venituri financiare insemnand sconturi obtinute, existente la data de referinta.
- A fost considerata de asemenea cheltuiala cu impozitul pe profit.
- Marja operationala inregistreaza o crestere treptata de la 6,3% in ultima parte a anului 2018 la 7,8% in anul 2020; incepand cu anul 2021 aceasta este pastrata constanta.

Bilant previzionat DP Maramures - scenariul contrafactual

- Valoarea imobiliarilor corporale a fost mentinuta constanta pe parcursul perioadei de previziune, in concordanta cu informatiile istorice inregistrate in situatiile financiare. S-a tinut cont de nivelul amortizarii anuale si de investitiile curente necesare in valoare de: cca. 838 mii Lei in anul 2018, 870 mii Lei in anul 2019, iar incepand cu anul 2020 in valoare de 890 mii lei ramanand constante pentru restul perioadei de previziune. Aceste investitii sunt finantate din surse proprii.

Ipotezele scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social

Ipoteze generale

Bilant previzionat DP Maramures - scenariul contrafactual (continuare)

- La nivelul capitalului de lucru, au fost luate in considerare urmatoarele zile de rotatie a elementelor de creante comerciale, stocuri si datorii comerciale, estimate in baza informatiilor furnizate de Societate din activitatea curenta:
 - Creante comerciale: 40 zile de rotatie raportat la cifra de afaceri
 - Stocuri: 20 zile de rotatie raportat la cheltuielile operationale
 - Datorii comerciale: 10 zile de rotatie raportat la cheltuielile operationale
 - Alte datorii curente: 5% din cheltuielile operationale
- La nivelul investitiilor capitale, pentru realizarea cifrei de afaceri previzionate s-au luat in calcul investitiile curente previzionate, finantate din surse proprii.
- Contul de profit si pierdere, bilantul si situatia fluxurilor de trezorerie aferente scenariului de baza sunt detaliate in paginile urmatoare.

Ipotezele scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social

Contul de profit si pierdere previzionat

Contul de profit si pierdere DP Maramures - scenariul contrafactual													
Lei	Actual 2016	Actual 2017	Actual 2I 2018	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
VENITURI DIN EXPLOATARE	26.606.835	26.681.759	4.084.450	21.814.000	27.500.000	28.000.000	28.700.000	29.417.500	30.005.850	30.605.967	31.218.086	31.842.448	32.479.297
Cheltuieli cu materiile prime si materialele consumabile	(12.466.738)	(11.764.298)	(1.836.023)	(10.852.000)	(13.297.138)	(13.759.685)	(14.103.677)	(14.456.269)	(14.817.676)	(15.188.117)	(15.567.820)	(15.957.016)	(16.355.941)
Cheltuieli cu energia si utilitatile	(337.412)	(293.066)	(100.057)	(199.000)	(243.746)	(252.228)	(258.534)	(264.997)	(271.622)	(278.413)	(285.373)	(292.508)	(299.820)
Cheltuieli cu marfurile	(142.463)	(168.664)	(40.099)	(137.000)	(167.805)	(173.645)	(177.986)	(182.435)	(186.996)	(191.671)	(196.463)	(201.375)	(206.409)
Cheltuieli cu personalul	(7.705.012)	(8.504.639)	(2.244.784)	(7.741.000)	(9.810.000)	(9.700.000)	(9.942.500)	(10.191.063)	(10.445.839)	(10.706.985)	(10.974.660)	(11.249.026)	(11.530.252)
Alte cheltuieli de exploatare	(3.660.153)	(2.978.971)	(1.070.682)	(1.442.000)	(1.766.242)	(1.827.705)	(1.873.398)	(1.920.233)	(1.968.238)	(2.017.444)	(2.067.881)	(2.119.578)	(2.172.567)
Ajustari privind provizioanele	(168.296)	(97.142)	(30.876)	(77.000)	(94.314)	(97.596)	(100.036)	(102.537)	(105.100)	(107.728)	(110.421)	(113.181)	(116.011)
CHELTUIELI DIN EXPLOATARE	(24.476.421)	(23.992.002)	(5.296.324)	(20.448.000)	(25.379.246)	(25.810.859)	(26.456.130)	(27.117.534)	(27.659.884)	(28.213.082)	(28.777.344)	(29.352.890)	(29.939.948)
Profit operational (inainte de amortizare)	2.130.414	2.689.757	(1.211.874)	1.366.000	2.120.754	2.189.141	2.243.870	2.299.966	2.345.966	2.392.885	2.440.743	2.489.558	2.539.349
<i>Marja operationala (inainte de amortizare)</i>	<i>8,01%</i>	<i>10,08%</i>	<i>-29,67%</i>	<i>6,26%</i>	<i>7,71%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>	<i>7,82%</i>
Ajustarea valorii imobiliarilor corporale si necorporale	(577.993)	(837.986)	(202.921)	(666.000)	(870.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)
REZULTATUL DE EXPLOATARE	1.552.421	1.851.771	(1.414.795)	700.000	1.250.754	1.299.141	1.353.870	1.409.966	1.455.966	1.502.885	1.550.743	1.599.558	1.649.349
Venituri financiare - dobanzi	2.839	3.101	714	2.000	4.250	4.500	4.590	4.682	4.775	4.871	4.968	5.068	5.169
Venituri financiare - alte venituri	552	10.447	11.791	6.000	12.750	13.500	13.770	14.045	14.326	14.613	14.905	15.203	15.507
REZULTATUL FINANCIAR	3.391	13.547	12.506	8.000	17.000	18.000	18.360	18.727	19.102	19.484	19.873	20.271	20.676
REZULTATUL BRUT	1.555.812	1.865.319	(1.402.289)	708.000	1.267.754	1.317.141	1.372.230	1.428.694	1.475.068	1.522.369	1.570.616	1.619.829	1.670.025
<i>Cota impozit</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>	<i>16%</i>
Impozit pe profit	(293.839)	(322.599)	-	(113.280)	(202.841)	(210.743)	(219.557)	(228.591)	(236.011)	(243.579)	(251.299)	(259.173)	(267.204)
REZULTATUL NET	1.261.973	1.542.720	(1.402.289)	594.720	1.064.913	1.106.399	1.152.673	1.200.103	1.239.057	1.278.790	1.319.318	1.360.656	1.402.821
<i>Marja rezultatului net</i>	<i>4,74%</i>	<i>5,8%</i>	<i>-34,3%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,3%</i>
EBITDA	2.133.805	2.703.305	(1.199.368)	1.368.000	2.125.004	2.193.641	2.248.460	2.304.648	2.350.741	2.397.756	2.445.711	2.494.625	2.544.518
<i>Marja EBITDA</i>	<i>8,02%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-29,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>7,7%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

Ipotezele scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social

Bilantul previzionat

Bilant DP Maramures - scenariul contrafactual													
Lei	Actual 2016	Actual 2017	Actual 3I 2018	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
ACTIVE													
Imobilizari corporale	12.026.413	12.694.387	12.491.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466	12.663.466
Imobilizari necorporale	929	-	960	960	960	960	960	960	960	960	960	960	960
ACTIVE IMOBILIZATE	12.027.342	12.694.387	12.492.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426	12.664.426
Stocuri	807.518	2.629.669	2.093.133	1.586.473	1.506.849	1.530.055	1.572.603	1.611.918	1.644.156	1.672.457	1.710.580	1.744.792	1.779.688
<i>Zile rotatie stocuri</i>	<i>11</i>	<i>36</i>	<i>12</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>20</i>
Creante	2.072.557	2.791.477	2.997.535	3.172.945	3.013.699	3.060.109	3.145.205	3.223.836	3.288.312	3.344.914	3.421.160	3.489.583	3.559.375
<i>Zile rotatie creante</i>	<i>29</i>	<i>38</i>	<i>17</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>	<i>40</i>
Casa si conturi la banci	9.268.846	6.669.577	5.116.995	5.033.333	6.535.437	7.603.693	8.680.596	9.813.944	10.998.262	12.232.853	13.483.586	14.786.153	16.129.724
ACTIVE CIRCULANTE	12.148.921	12.090.723	10.207.663	9.792.751	11.055.985	12.193.857	13.398.404	14.649.698	15.930.731	17.250.225	18.615.327	20.020.528	21.468.786
Cheltuieli in avans	4.782	29.290	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714	1.714
TOTAL ACTIV	24.181.045	24.814.401	22.701.803	22.458.891	23.722.125	24.859.997	26.064.545	27.315.838	28.596.871	29.916.365	31.281.467	32.686.669	34.134.927
CAPITALURI PROPRII SI DATORII													
Capitaluri	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210	4.002.210
Rezerve din reevaluare	9.124.288	8.930.812	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558	8.884.558
Rezerve	4.481.522	5.139.309	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458	5.672.458
Profitul sau pierderea reportata	847.109	1.029.259	1.075.513	(326.776)	267.944	1.332.857	2.439.256	3.591.929	4.792.032	6.031.088	7.309.878	8.629.196	9.989.852
Profitul sau pierderea exercitiului financiar	1.261.973	1.542.720	(1.402.289)	594.720	1.064.913	1.106.399	1.152.673	1.200.103	1.239.057	1.278.790	1.319.318	1.360.656	1.402.821
Repartizarea profitului	(77.791)	(93.266)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAPITALURI PROPRII	19.639.311	20.551.043	18.232.449	18.827.169	19.892.083	20.998.481	22.151.154	23.351.257	24.590.314	25.869.104	27.188.421	28.549.077	29.951.898
Datorii comerciale	1.558.809	1.386.924	782.873	743.564	695.322	705.215	724.825	742.946	757.805	770.849	788.420	804.189	820.273
<i>Zile de rotatie</i>	<i>23</i>	<i>21</i>	<i>3</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>
Alte datorii, inclusiv fiscale si la asigurari sociale	1.178.505	1.041.551	1.820.722	1.022.400	1.268.962	1.290.543	1.322.807	1.355.877	1.382.994	1.410.654	1.438.867	1.467.645	1.496.997
<i>% din cheltuieli din exploatare</i>	<i>4,81%</i>	<i>4,34%</i>	<i>8,59%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>	<i>5,00%</i>
DATORII	2.737.314	2.428.474	2.603.595	1.765.964	1.964.284	1.995.758	2.047.632	2.098.823	2.140.799	2.181.503	2.227.288	2.271.833	2.317.270
Provizioane	1.737.741	1.834.883	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758	1.865.758
Subventii pentru investitii	66.679	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL CAPITALURI PROPRII SI DATORII	24.181.045	24.814.401	22.701.803	22.458.891	23.722.125	24.859.997	26.064.545	27.315.838	28.596.871	29.916.365	31.281.467	32.686.669	34.134.927

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

©2018 Veridio SRL, societate cu raspundere limitata inregistrata in Romania, J40/82/07.01.2015, RO 33945221. Prezentul document nu este destinat circulatiei sau publicarii generale, iar citarea, reproducerea si distributia integrala sau partiala catre terte persoane fara obtinerea in prealabil a acordului nostru in scris este interzisa, cu exceptia prevederilor din Contractul de Servicii.

Ipotezele scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social

Situatia fluxurilor de numerar previzionate

Situatia fluxurilor de numerar DP Maramures - scenariul contrafactual													
Lei	Actual 2016	Actual 2017	Actual 3I 2018	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
Profit net	1.261.973	1.542.720	(1.402.289)	594.720	1.064.913	1.106.399	1.152.673	1.200.103	1.239.057	1.278.790	1.319.318	1.360.656	1.402.821
Depreciere	577.993	837.986	202.921	666.000	870.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000
Fluxuri din activitatea curenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Cre.) Des. in Creante	(2.072.557)	(718.920)	(206.058)	(175.410)	159.247	(46.411)	(85.096)	(78.630)	(64.477)	(56.602)	(76.246)	(68.423)	(69.792)
(Cre.) Des. in Stocuri	(807.518)	(1.822.151)	536.536	506.660	79.623	(23.205)	(42.548)	(39.315)	(32.238)	(28.301)	(38.123)	(34.212)	(34.896)
(Cre.) Des. in Cheltuieli in avans	(4.782)	(24.508)	27.576	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cre. (Des.) in Datorii	2.737.314	(308.840)	175.121	(837.632)	198.320	31.474	51.874	51.191	41.976	40.704	45.784	44.546	45.437
(Cre.) Des. in capitalul de lucru net	(147.543)	(2.874.419)	533.175	(506.382)	437.191	(38.142)	(75.770)	(66.754)	(54.739)	(44.199)	(68.584)	(58.089)	(59.251)
Fluxuri din activitatea curenta	1.692.423	(493.713)	(666.193)	754.338	2.372.104	1.958.256	1.966.903	2.023.348	2.074.318	2.124.591	2.140.733	2.192.567	2.233.570
CAPEX	(12.605.335)	(1.505.031)	(960)	(838.000)	(870.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)
Modificari imobilizari financiare	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxuri inainte de finantare	(10.912.912)	(1.998.744)	(667.153)	(83.662)	1.502.104	1.068.256	1.076.903	1.133.348	1.184.318	1.234.591	1.250.733	1.302.567	1.343.570
Tragere/ Rambursare imprumut	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tragere/ Rambursare leasing	1.737.741	97.142	30.876	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subventii	66.679	(66.679)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital social	4.002.210	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxuri din finantare	20.181.758	(600.524)	(885.429)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Modificari disponibil	9.268.846	(2.599.269)	(1.552.583)	(83.662)	1.502.104	1.068.256	1.076.903	1.133.348	1.184.318	1.234.591	1.250.733	1.302.567	1.343.570
Disponibil la inceputul perioadei	-	9.268.846	6.669.577	5.116.995	5.033.333	6.535.437	7.603.693	8.680.596	9.813.944	10.998.262	12.232.853	13.483.586	14.786.153
Disponibil la sfarsitul perioadei	9.268.846	6.669.577	5.116.995	5.033.333	6.535.437	7.603.693	8.680.596	9.813.944	10.998.262	12.232.853	13.483.586	14.786.153	16.129.724

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

Ipotezele scenariului contrafactual - continuarea activitatii fara majorarea capitalului social

Situatia fluxurilor de numerar la dispozitia actionarilor

Fluxuri de numerar la dispozitia actionarilor - scenariul contrafactual										
Lei	Previzionat 9I 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
Profit net	594.720	1.064.913	1.106.399	1.152.673	1.200.103	1.239.057	1.278.790	1.319.318	1.360.656	1.402.821
Amortizare	666.000	870.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000	890.000
CAPEX	(838.000)	(870.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)	(890.000)
Variatia capitalului de lucru	(506.382)	437.191	(38.142)	(75.770)	(66.754)	(54.739)	(44.199)	(68.584)	(58.089)	(59.251)
Fluxuri din activitatea de finantare	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flux de numerar	(83.662)	1.502.104	1.068.256	1.076.903	1.133.348	1.184.318	1.234.591	1.250.733	1.302.567	1.343.570

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor financiare istorice, informatiilor furnizate de catre conducerea DP Maramures si a informatiilor publice de piata

4. c. Estimarea randamentului asteptat de un investitor privat prudent

- Rata de rentabilitate estimata cuantifica remunerarea ce ar trebui ceruta de catre investitor pentru compensarea ansamblului de riscuri asumate de catre acesta in realizarea unei anumite investitii.
- Relatia existenta intre riscul si rentabilitatea unei investitii este direct proportionala, astfel, cu cat riscul asumat de catre investitor este mai mare cu atat rentabilitatea ceruta de catre acesta pentru capitalul investit este mai ridicata.
- In vederea estimarii randamentului asteptat de catre un investitor privat prudent, am optat pentru utilizarea costului capitalului propriu. Modelul CAPM este cel mai des utilizat model de estimare a costului capitalului propriu, avand la baza o formula simpla ce coreleaza rentabilitatea ceruta cu nivelul riscului asumat de catre investitor.
- Rata de baza fara risc reflecta rentabilitatea oferita de investitiile in obligatiunile de stat. Prima de risc a pietei de capital reprezinta surplusul de puncte procentuale primit peste nivelul ratei fara risc (R_f) si care remunereaza investitorii ce-si plaseaza capitalurile in portofoliul pietei de capital.
- Coeficientul de volatilitate Beta este cel mai utilizat indicator de cuantificare a riscului sistematic ce caracterizeaza o investitie in actiunile unei intreprinderi. Ajustarile coeficientului Beta ar trebui sa reflecte riscul sistematic ce caracterizeaza companiile din acelasi sector de activitate cu intreprinderea evaluata.
- In estimarea costului capitalului propriu am luat in considerare riscuri suplimentare aferente veniturilor si economiei de costuri preconizate, riscuri cuantificate la nivelul unei prime suplimentare medii de 3%, considerata rezonabila.
- Avand in vedere ca fluxurile de numerar au fost previzionate in termeni nominali, rata de actualizare a fost de asemenea exprimata in termeni nominali (incluzand efectul ratei de inflatie).
- Costul capitalului propriu, asimilabil cu rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor privat, a fost estimat la nivelul a **14,5%** si este estimat in baza surselor de informatii si calculelor prezentate in tabelul urmatoar:

Estimarea randamentului asteptat de un investitor privat prudent			
Indicator	Semnificatie	Valoare	Sursa
β_A , Beta neajustat	O masura a riscului sistematic	0,76	Damodaran/ sector (Engeneering/Construction)
D/E	Debt to Equity, termen lung	0,84	Damodaran/ sector (Engeneering/Construction)
t	Rata impozitului	16,0%	Rata impozitului, Romania
β_E , Beta ajustat	$\beta_E = \beta_A * [1 + (D/E * (1-t))]$	1,30	
R_f	Rata de baza fara risc	4,53%	ECB
β_E	Beta equity	1,30	Calcul Veridio
ERP	Prima de risc pentru pieta de capital	5,36%	Damodaran
α	Prima de risc specifica Societatii	3,00%	Estimat Veridio
KE, Costul capitalului propriu	$K_E = R_f + \beta_E * ERP + \alpha$	14,50%	

Sursa: Analiza Veridio in baza informatiilor furnizate de Societate si preluate din sursele citate

4. d. Analiza beneficiilor incrementale si a randamentului aferent majorarii capitalului social

Analiza beneficiilor incrementale si a randamentului aferent majorarii capitalului social

FNA incrementale										
Lei	Previzionat 9l 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
FNA - Baza	(38.780)	1.904.398	1.599.456	1.366.482	1.435.750	1.497.535	1.558.628	1.622.557	1.799.138	1.864.814
FNA - Contrafactual	(83.662)	1.502.104	1.068.256	1.076.903	1.133.348	1.184.318	1.234.591	1.250.733	1.302.567	1.343.570
FNA incremental	44.882	402.294	531.200	289.579	302.401	313.217	324.038	371.824	496.572	521.244

Sursa: Analiza Veridio

Estimarea valorii actualizate nete a fluxurilor incrementale										
Lei	Previzionat 9l 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027
FNA incremental	44.882	402.294	531.200	289.579	302.401	313.217	324.038	371.824	496.572	521.244
Numerar - aport la capitalul social	(1.598.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total aport	(1.598.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flux de numerar dupa aport	(1.598.000)	44.882	402.294	531.200	289.579	302.401	313.217	324.038	371.824	496.572
Factor de actualizare	1,00	0,90	0,79	0,69	0,60	0,53	0,46	0,40	0,35	0,31
Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar	(1.598.000)	40.548	317.426	366.063	174.287	158.957	143.794	129.924	130.206	151.871
Suma valorii actualizate a fluxurilor de numerar (VAN)	154.304									
Ke termeni nominli	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%	14,50%
Perioada ramasa	0	9	21	33	45	57	69	81	93	105

Sursa: Analiza Veridio

Analiza beneficiilor incrementale si a randamentului aferent majorarii capitalului social

Estimarea ratei interne de rentabilitate											
Lei	Previzionat 9l 2018	Previzionat 2019	Previzionat 2020	Previzionat 2021	Previzionat 2022	Previzionat 2023	Previzionat 2024	Previzionat 2025	Previzionat 2026	Previzionat 2027	
FNA incremental	44.882	402.294	531.200	289.579	302.401	313.217	324.038	371.824	496.572	521.244	
Numerar - aport la capitalul social	(1.598.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Total aport	(1.598.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Flux de numerar dupa aport	(1.598.000)	44.882	402.294	531.200	289.579	302.401	313.217	324.038	371.824	496.572	521.244
Factor de actualizare	1,00	0,89	0,76	0,65	0,56	0,48	0,41	0,35	0,30	0,26	0,22
Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar	(1.598.000)	39.959	306.767	346.933	161.986	144.883	128.529	113.887	111.927	128.028	115.103
Suma valorii actualizate a fluxurilor de numerar (VAN)	0										
IRR	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	16,76%	
Perioada ramasa	0	9	21	33	45	57	69	81	93	105	117

Sursa: Analiza Veridio

- Rata interna de rentabilitate aferenta sumei aduse ca si aport prin majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA a fost estimata in baza fluxurilor de numerar incrementale pe care le-ar obtine Societatea in ipoteza majorarii capitalului social, comparativ cu ipoteza in care Societatea nu ar realiza aportul. Rata interna de rentabilitate rezultata in ipoteza majorarii capitalului social a fost de **16,76% la nivelul fluxurilor de numerar la dispozitia actionarilor.**

5. Concluziile Testului Investitorului Privat Prudent

Concluziile Testului Investitorului Privat Prudent

Concluziile Testului Investitorului Privat Prudent

- Testul investitorului privat prudent a analizat perspectivele de rentabilitate ale investitiei in contextele:
 - realizarii aportului la capitalul social, si implicit al achizitiei a 3 mijloace fixe, in afara investitiilor finantate din surse proprii;
 - continuarea activitatii operationale implicand activitati investitionale finantate doar din investitii proprii.
- Primul context reprezinta scenariul de baza, iar cel de-al doilea reprezinta scenariul contrafactual.
- Rata interna de rentabilitate aferenta sumei aduse ca si aport prin majorarea capitalului social al Drumuri-Poduri Maramures SA a fost estimata in baza fluxurilor de numerar incrementale pe care le-ar obtine Societatea in ipoteza majorarii capitalului social, comparativ cu ipoteza in care Societatea nu ar realiza aportul. Rata interna de rentabilitate rezultata in ipoteza majorarii capitalului social a fost de **16,76% la nivelul fluxurilor de numerar la dispozitia actionarilor.**
- In urmatoarea etapa a fost analizata rata de rentabilitate asteptata de un investitor privat prudent aflat in situatia autoritatii judetene, asimilata costului capitalului propriu, care a inclus in analiza realizata si o prima de risc suplimentara aferenta incertitudinilor legate de fluxurile de numerar viitoare previzionate. In baza analizei realizate, rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor privat prudent aflat intr-o situatie similara a fost estimata la **14,5%.**
- Rezultatul Testului Investitorului Privat Prudent in baza metodologiei aplicate, a ipotezelor si informatiilor prezentate in Raport, releva faptul ca in situatia majorarii capitalului social s-ar obtine o rata de rentabilitate superioara comparativ cu rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor prudent privat. Valoarea actualizata neta a aportului rezultata in baza fluxurilor de numerar a fost de asemenea pozitiva.

- **Avand in vedere faptul ca rata de rentabilitate obtinuta in scenariul majorarii capitalului social este superioara rentabilitatii asteptate de catre un investitor privat prudent in economia de piata, consideram ca randamentul propus al capitalului angajat de catre Consiliul Judetean Maramures, precum si rentabilitatea investitiei, sunt rezonabile, eliminand astfel prezumtia de ajutor de stat acordat de catre Consiliul Judetean Maramures societatii Drumuri-Poduri Maramures SA.**
- Rezultatul Testului Investitorului Privat Prudent este dependent de ipotezele prezentate pe parcursul analizei si trebuie interpretat ca atare si se refera exclusiv la aportul in numerar in cuantum de 1.598.000 Lei propus pentru realizare in anul 2018.

Analiza de senzitivitate

- Analiza noastra a luat in considerare o crestere a cheltuielilor in anii 2019-2020 de 1,5%, in acest scenariu mediu rezultand o RIR de 16,67%. Aceasta ipoteza a fost una mai prudenta comparativ cu ipotezele societatii, care includeau o crestere a cheltuielilor de 1% in aceeasi perioada, respectiv o economie suplimentara la nivelul costurilor operationale. In acest scenariu, randamentul obtinut pentru investitie ar fi rezultat la nivelul a 20,9%.
- Intr-o ipoteza mai pesimista, respectiv o crestere a chetuielilor de 1,75% de la an la an in anii 2019-2020 ar fi condus de asemenea la un rezultat favorabil al testului investitorului privat prudent, respectiv s-ar fi obtinut o RIR de 14,53%.

Anexe

Documentatie existenta

Documentatie existenta

Lista investitiilor finantate din surse proprii

S.C. DRUMURI-PODURI MARAMURES S.A.
Baia Mare, str. Gh. Sincai nr.46
Tel. 0262 213 144 tel./fax 0262 216 198, 0262 214 101
CUI RO 10783082

Nr. 687 / 20.05. 2018

LISTĂ DE INVESTIȚII pentru anul 2018

Curs euro= 4,70 lei

Nr. crt.	Denumire investiție (mijloc fix)	U.M. buc.	P.U. estimat		Valoare -lei-	Obs.
			Euro	Lei		
A. din SURSE PROPRII						
1.	UNIMOG	1	27.500	129.250	129.250	
2.	Accesorii utilaje	-	20.000	94.000	94.000	- Freză zăpadă, lamă deszăpezire, mulag + coasă și foarfecă tăiat crengi, răspânditor mater. antiderapant, bazin apă 2000 l, perie mecanică cu umectare
3.	Motospray	2	15.000	70.500	141.000	
4.	Răspânditor material antiderapant	3	8.000	37.600	112.800	
5.	Mică mecanizare și alte echipamente	-	15.000	70.500	70.500	- pompă bitum, freză asfalt, centrale termice, generator de curent, placă vibratoare, remorcă microbuz
6.	Compresor Stație Arducat	1	8.000	37.600	37.600	
7.	Autoutilitară siguranța circulației	1	7.500	35.250	35.250	
8.	Încărcător frontal Wola	1	38.290	179.963	179.963	
9.	Repartizator aggregate la acostamente	1	8.000	37.600	37.600	
TOTAL:			x	x	837.963	

Director General
ing. Gheorghe POPAN-DORCA



Director Economic
ec. Monica MICLOS

Director Comercial
ing. Emil Marinescu

Director Tehnic
ing. Nicolai CONDRAȚ

Sursa: Clientul

Documentatie existenta

Lista investitiilor in ipoteza majorarii capitalului social

SC DRUMURI – PODURI MM SA
Baia Mare str. Gh. Sincal nr.46
Tel. 0262 213144
Nr. 1231/18-05-2018

NECESAR DOTARI SC DRUMURI – PODURI MM SA

Avand in vedere lipsa investitiilor din ultima perioada pentru achizitii de mijloace fixe (dotari cu utilaje si mijloace de transport), situatia parcurilor fiind invecchita, o alocare de fonduri de la Consiliul Judetean ar fi foarte necesara, oportuna si eficienta. Propunerile sunt urmatoarele :

- 1 buc. buldoexcavator (MTZ) dotat cu echipamente pentru lucrari de vara si respectiv de iarna (cupe șant, placa vibratoare, perie mecanica, coasa, lama deszapezire)

Valoare estimata = 110.000 euro

- 2 buc. autobasculante dotate cu echipamente pentru lucrari de vara si respectiv de iarna (bena capacitate 15 to, carlig pentru trailer, lama deszapezire, sălărita pentru material antiderapant)

Valoare estimata = 2 x 115.000 euro = 230.000 euro

Total = 340.000 euro x 4,7 = 1.598.000 lei

Director general
Ing. Marinescu Emil



Director economic
Ec. Miclos Monica

Director tehnic
Ing. Condrat Nicolai

Baia Mare,
14.05.2018

SC DRUMURI – PODURI MM SA
Baia Mare str. Gh. Sincal nr.46
Tel. 0262 213144
Nr. 1231/18-05-2018

NOTA DE FUNDAMENTARE

Starea parcului de utilaje si mijloace de transport ale societatii este foarte precara.

Din anexa se observa anii de fabricatie si de punere in functiune, rezultand gradul mare de vechime, uzura avansata, fiind depasite atat uzura fizica cat si uzura morala, din generati vechi cu consumuri foarte mari de carburanti si cheltuieli de asemenea marite si in crestere cu intretinerea si reparatiile.

Innoirea parcului este si trebuie sa fie o preocupare permanenta si evident cu cat vor creste alocatiile pentru dotari, vor scadea cheltuielile cu utilajele sau mijloacele de transport si tariful orar va fi mai mic si implicit costul lucrarilor va scadea, vor creste cantitatile executate si calitatea lor.

Pentru lista propusa pentru finantarea si achizitionarea in anul 2018, estimam reducerea costurilor si scaderea in timp a tarifulor cu 25%.

Prin dotarea cu 1 buc. buldoexcavator si 2 buc. autobasculante echipate pentru lucrari de vara si iarna va creste si rapiditatea interventiilor, cu implicatii si la valoarea cheltuielilor indirecte ale societatii.

Director general
Ing. Marinescu Emil



Director economic
ec. Miclos Monica

Director tehnic
ing. Condrat Nicolai

Consiliul Judetean Maramures
S.C. Drumuri Poduri Maramures S.A.
Sediul/Adresa Baia Mare Str. Gheorghe Sincal nr.46.
Cod unic de înregistrare 10783082
1231/18-05-2018

NOTA DE FUNDAMENTARE

privind propunerea de previzionare a bugetului de venituri si cheltuieli pe anul 2018

Necesitatea previzionarii bugetului de venituri si cheltuieli pe anul 2018 este dată de faptul că unele din premisele care au stat la baza elaborării bugetului actual, au suferit modificări, cu influente asupra indicatorilor economico-financiar ai SC "Drumuri Poduri Maramures" SA.

Bugetul de venituri și cheltuieli pe anul 2018-Previzionat al SC „Drumuri și Poduri” S.A.Maramureș este redat în anexele 1 și 2 .

Foarte sintetic cele două bugete se prezintă după cum urmează

Nr. Crt.	INDICATORI	BVC aprobat mii lei	BVC previzionat mii lei	Diferențe (3-2) (* -) mii lei
0	1	2	3	4
A	Venituri totale, din care	26.695	26.695	0
1	Venituri din exploatare	26.682	26.695	0
2	Venituri financiare	13	13	0
B	Cheltuieli totale	25.445	25.440	-5
1	Cheltuieli de exploatare	25.445	25.440	-5
2	Cheltuieli financiare	-	-	0
C	Rezultat brut	1.250	1.255	+5

1

Sursa: Clientul

Documentatie existenta

Lista investitiilor in ipoteza majorarii capitalului social

-profit	1,250	1,255	+5
-pierdere	-	-	
D Cheltuieli pentru investitii			
-din surse proprii	838,00	838,00	
-din majorare de capital soc.		1.598,00	

Suma pentru rectificarea cheltuielilor va fi de - 5 mii lei.

Cheltuielile, sunt de natura cheltuielilor din exploatare mai mici cu 5 mii lei ,
obtinandu-se un profit mai mare cu 5 mii lei .

DIRECTOR GENERAL

Virg. Marinescu Emil



2

Sursa: Clientul

Bugetul de venituri si cheltuieli al DP Maramures in ipoteza aportului

BVC DP Maramures in ipoteza aportului

Consiliul Județean Maramureș
S.C.Drumuri Poduri Maramureș S.A.
Sediul/Adresa Baia Mare Str.Ștefan cel Mare nr.46.
Cod unic de înregistrare 10783082

ANEXA nr. 1

BUGETUL DE VENITURI ȘI CHELTUIELI pe anul 2018 PREVIZIONAT

mii lei

INDICATORI		Nr. rd.	Realizat an precedent 2017	Propuneri an curent 2018	%	Estimări an N+1 2019	Estimări an N+2 2020	%		
0	1	2	3	4	5	6=5/4	7	8	9=7/5	10=8/7
I.	VENITURI TOTALE (Rd.1-Rd.2+Rd.5+Rd.6)	1	26.695	26.695	100	28.280	28.780	106	102	
1	Venituri totale din exploatare, din care:	2	26.682	26.682	100	28.263	28.762	106	102	
	a) Subvenții, cf. prevederilor legale în vigoare	3	-	-	-	-	-	-	-	
	b) Transferuri, cf. prevederilor legale în vigoare	4	-	-	-	-	-	-	-	
2	Venituri financiare	5	13	13	100	17	18	131	106	
3	Venituri extraordinare	6	-	-	-	-	-	-	-	
II	CHELTUIELI TOTALE (Rd.7-Rd.8+Rd.20+Rd.21)	7	24.830	25.440	102	26.190	26.650	103	102	
1	Cheltuieli de exploatare, din care:	8	24.830	25.440	102	26.190	26.650	103	102	
	A) cheltuieli cu bunuri și servicii	9	14.783	14.024	94	15.060	15.622	107	104	
	B) cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate	10	296	305	103	320	325	105	102	
	C) cheltuieli cu personalul, din care:	11	8.664	10.114	117	9.810	9.700	97	99	

1

	20	Cheltuieli de natură salarială (Rd.13+Rd.14)	12	6.693	9.068	135	8.795	8.707	97	99
	21	Ch. cu salariile din care:	13	6.029	8.195	136	7.949	7.870	97	99
	22	bonusuri	14	664	973	131	808	837	93	103
	23	alte cheltuieli cu personalul, din care:	15	-	-	-	-	-	-	-
		cheltuieli cu plăți compensatorii aferente disponibilizărilor de personal	16	-	-	-	-	-	-	-
	24	Cheltuieli aferente contractului de mandat și a altor organe de conducere și control, comisii și comitete	17	375	653	147	672	685	103	102
	25	Cheltuieli cu asigurările și protecția socială, fondurile speciale și alte obligații legale	18	1.596	993	25	381	308	97	81
	26	alte cheltuieli de exploatare	19	1.141	997	87	1.000	1.003	100	100
2	Cheltuieli financiare	20	-	-	-	-	-	-	-	-
3	Cheltuieli extraordinare	21	-	-	-	-	-	-	-	-
III	REZULTATUL BRUT (profit/pierdere)	22	1.865	1.255	67	1.310	1.350	104	103	
IV	IMPOZIT PE PROFIT	23	322	300	62	210	216	105	103	
V	PROFITUL CONTABIL RĂMAS DUPĂ DEDUCEREA IMPOZITULUI PE PROFIT, din care:	24	1.543	1.055	68	1.100	1.134	104	103	
1	Rezerve legale	25	93	-	-	-	-	-	-	
2	Alte rezerve reprezentând facilități fiscale prevăzute de lege	26	-	-	-	-	-	-	-	
3	Acoperirea pierderilor contabile din anii precedenți	27	-	-	-	-	-	-	-	

2

4	Constituirea surselor proprii de finanțare pentru proiectele cofinanțate din împrumuturi externe, precum și pentru constituirea surselor necesare rambursării ratelor de capital, plății dobânzilor, comisionelor și altor costuri aferente acestor împrumuturi	28	-	-	-	-	-	-	-	-
5	Alte repartizări prevăzute de lege	29	-	-	-	-	-	-	-	-
6	Profitul contabil rămas după deducerea sumelor de la Rd. 25, 26, 27, 28, 29	30	1.450	1.055	72	1.100	1.134	104	103	
7	Participarea salariaților la profit în limita a 10% din profitul net, dar nu mai mult de nivelul unui salariu de bază mediu lunar realizat la nivelul operatorului economic în exercițiul financiar de referință	31	145	105	72	110	113	104	103	
8	Minimum 50% vărsăminte la bugetul de stat sau local în cazul regiilor autonome, ori dividende convenite acționarilor, în cazul societăților/companiilor naționale și societăților cu capital integral sau majoritar de stat, din care:	32	771	527	68	550	567	104	103	
	a) dividende convenite bugetului de stat	33	-	-	-	-	-	-	-	
	b) dividende convenite bugetului local	33a	771	527	68	550	567	104	103	

3

Sursa: Societatea

BVC DP Maramures in ipoteza aportului

	c) dividende cuvenite altor acționari	34	-	-	-	-	-	-	-
9	Profitul nerepartizat pe destinațiile prevăzute la Rd.31 - Rd.32 se repartizează la alte rezerve și constituie sursă proprie de finanțare	35	534	423	79	440	454	104	103
VI	VENITURI DIN FONDURI EUROPENE	36	-	-	-	-	-	-	-
VII	CHELTUIELI ELIGIBILE DIN FONDURI EUROPENE, din care:	37	-	-	-	-	-	-	-
	a) cheltuieli materiale	38	-	-	-	-	-	-	-
	b) cheltuieli cu salariile	39	-	-	-	-	-	-	-
	c) cheltuieli privind prestațiile de servicii	40	-	-	-	-	-	-	-
	d) cheltuieli cu reclamă și publicitate	41	-	-	-	-	-	-	-
	e) alte cheltuieli	42	-	-	-	-	-	-	-
VIII	SURSE DE FINANȚARE A INVESTIȚIILOR, din care:	43	838	2436	91	870	890	104	103
	1) Alocății de la buget	44	-	-	-	-	-	-	-
	alocații bugetare aferente plății angajamentelor din anii anteriori	45	-	-	-	-	-	-	-
IX	CHELTUIELI PENTRU INVESTIȚII	46	757	838	111	870	890	104	103
X	DATE DE FUNDAMENTARE	47	-	-	-	-	-	-	-
	1) Nr. de personal prognozat la finele anului	48	219	224	102	220	216	98	99
	2) Nr. mediu de salariați total	49	217	223	102	218	215	98	99
	3) Câștigul mediu lunar pe salariat (lei/persoană) determinat pe baza	50	2.140	3.388	158	3.362	3.374	99	100

4

Sursa: Societatea

	cheltuielilor de natură salarială (Rd.12/Rd.49)/12*1000								
4	Câștigul mediu lunar pe salariat determinat pe baza cheltuielilor cu salariile (lei/persoană) (Rd.13/Rd.49)/12*1000	51	2.216	3.062	138	3.039	3.050	99	100
5	Productivitatea muncii în unități valorice pe total personal mediu (mii lei/persoană) (Rd.2/Rd.49)	52	123	119	97	126	130	106	103
6	Productivitatea muncii în unități fizice pe total personal mediu (cantitate produse finite/ persoană)	53	-	-	-	-	-	-	-
7	Cheltuieli totale la 1000 lei venituri totale (Rd.7/Rd.1)x1000	54	930	953	102	952	951	99	100
8	Plăți restante	55	-	-	-	-	-	-	-
9	Creanțe restante	56	-	-	-	-	-	-	-

CONDUCĂTORUL UNITĂȚII

Ing.MARINESCU EMIL

CONDUCĂTORUL COMPARTIMENTULUI

FINANCIAR-CONTABIL

Ec.Miclos Monica

5

Surse de informatii

Informatii furnizate de catre reprezentantii Drumuri-Poduri Maramures SA

- Situatiile financiare istorice Drumuri-Poduri Maramures SA
- Balantele de verificare Drumuri-Poduri Maramures SA
- Bugetul de venituri si cheltuieli Drumuri-Poduri Maramures SA 2018-2020
- Ipotezele scenariului contrafactual, continuarea activitatii fara realizarea aportului la capitalul social
- Lista investitiilor finantate din surse proprii
- Lista investitiilor finantate prin majorarea capitalului social
- Alte informatii financiare si operationale relevante

Informatii preluate din surse publice de informatii

- Informatii privind piata specifica
- Banca Nationala a Romaniei
- Institutul National de Statistica
- Banca Centrala Europeana
- Damodaran
- Tratatul de Functionare al Uniunii Europene
- Ghidul oficial privind ajutorul de stat, informari publice de site-ul Consiliului Concurentei
- Jurnalul Oficial al Uniunii Europene C262/1 - Comunicare a Comisiei privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este mentionata la articolul 107 alineatul (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene
- Sumare ale deciziilor Curtii de Justitie a Uniunii Europene
- Department for Business, Innovation and Skills – London – The State Aid Guide – Guidance for state aid practitioners, June 2011

- Yearbook of Antitrust and Regulatory Studies
- Applying the Private Investor Test (PIT) in practice - PWC, 2013
- Competition policy newsletter – The Market Economy Investor Principle, Ben Slocock
- Competition policy newsletter – Applying the Market Economy Investor Principle to State Owned Companies, Hans W. Friederiszick and Michael Troge
- Articole Social Science Research Network:
 - Bringing the ‘market economy agent’ principle to full power, Dr Albert Sanchez Graells;
 - The EU Market Economy Investor Principle: A Good Paradigm?, Md. Rezaul Karim;
 - How reasonable a private investor can be assumed to be?, Gian Marco Galletti;
 - The market economy investor principle, Adina Clai, Georges Siotis, Obhi Chatterjee & Oliver Stehmann
- DG Competition – Internal Working Paper – Background to the High Level Forum on State Aid of 3 June 2016
- OUG nr. 77 din 3 decembrie 2014 privind procedurile nationale in domeniul ajutorului de stat, precum si pentru modificarea si completarea Legii concurentei nr. 21/1996
- State Aid Manual of Procedures - Internal DG Competition working documents on procedures for the application of Articles 107 and 108 TFEU

Credem ca sinceritatea si onestitatea trebuie sa primeze in toate relatiile noastre cu clientii si partenerii de afaceri. Credem ca nu exista clienti „mici” sau „mari”, pentru noi toti clientii sunt importanti, iar respectul fata de clienti aduce valoare relatiei cu acestia. Credem ca standardele profesionale si bunele practici nu sunt concepte abstracte, iar respectarea lor contribuie substantial la ridicarea calitatii serviciilor. Credem ca putem oferi clientilor nostri valoare adaugata punand la dispozitia lor toate cunostintele, experienta si puterea noastra de munca. Credem ca putem sa ne bucuram in timp ce muncim.

& Credem ca cel mai important lucru pe care il putem primi de la clientii nostri este increderea lor.



VERIDIO SRL, Str. Buzesti 75-77, sector 1, 011013, Bucuresti
J40/82/07.01.2015, RO 33945221