

# Testul Investitorului Privat Prudent

In economia de piata, in vederea fundamentarii deciziei de majorare a capitalului social al S.C.  
DRUMURI- PODURI MARAMURES S.A. de catre Judetul Maramures – Consiliul Judetean  
Maramures

**Stimate Domnule Ionel Bogdan,**  
**Presedinte al Consiliul Judetean Maramures**

Str. Gheorghe Sincai, nr.46, Baia Mare, jud. Maramures  
Cod postal: 430311  
Tel: 004-0262.212110  
Fax: 004-0262.213945

## Scrisoare de asumare si declaratie de conformitate

Testul Investitorului Privat Prudent in economia de piata, in vederea fundamentarii deciziei de participare la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A. de catre Judetul Maramures – Consiliul Judetean Maramures.

**Stimate domnule Presedinte,**

Ca urmare a cererii dumneavoastra (sub forma contractului semnat), ne face placere sa va inaintam acest raport elaborat de **SC AD CONT SRL**, raport ce a avut ca obiect realizarea Testului Investitorului Privat Prudent in economia de piata, in vederea fundamentarii deciziei de participare la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A., in conformitate cu contractul de servicii incheiat intre S.C. AD CONT S.R.L. si Beneficiar la data de 16.08.2022.

In baza ipotezelor analizate, aportul la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA poate fi considerat a fi inclus in intervalul solutiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent pe piata, in baza premiselor indicate in continutul raportului.

Raportul este structurat astfel: o sectiune initiala cuprinzand sinteza testului realizat si termenii de referinta, urmata de corpul raportului care contine aspecte metodologice, date si informatii de lucru, transpunerea si evaluarea financiara a scenariilor de lucru precum si rezultatele TIPP.

La realizarea raportului s-au avut in vedere doua scenarii, prin care s-au dezvoltat si analizat urmatoarele elemente:

- Examinarea conformitatii interventiei statului (Consiliul Judetean Maramures si Judetul Maramures) cu conditiile pietei a avut loc pe baza ex-ante, avand in vedere informatiile disponibile la momentul in care a fost decisa interventia;
- S-au avut in vedere doar beneficiile si obligatiile statului in calitate de operator economic si nu de autoritate publica;
- Nu au fost luate in considerare argumentele de ordin social, fiscal, mentinerea locurilor de munca;
- S-a analizat daca statul (Consiliul Judetean Maramures si Judetul Maramures) va actiona la fel ca un operator economic in economia de piata, aflat intr-o situatie similara;
- Au fost prezentate si analizate elementele care sa demonstreze daca decizia de majorare a capitalului social este intemeiata pe evaluari economice comparabile cu evaluarile pe care, in imprejurarile spetei, un investitor privat prudent, aflat intr-o situatie asemanatoare, le-ar fi efectuat inainte de a realiza investitia (contributia la capitalul social);
- S-a analizat daca statul (Consiliul Judetean Maramures si Judetul Maramures) este „pari-passu”;
- S-a analizat si comparat rentabilitatea investitiei cu randamentul normal al pietei;
- S-a analizat daca un investitor privat ar fi efectuat operatiunea in cauza in aceleasi conditii;
- Identificarea masurilor de sprijin ce contin elemente de ajutor de stat si argumentarea acestora, cat si cuantificarea elementelor de ajutor;
- S-a analizat posibilitatea de a denatura sau nu concurenta dintre operatorii economici prin favorizarea SC Drumuri-Poduri Maramures SA.

De asemenea mentionam ca prezentul raport respecta principiile enuntate in cadrul Comunicarii Comisiei Europene privind notiunea de ajutor de stat astfel cum este mentionata la articolul 107 aliniatul (1) din Tratatul privind functionarea Uniunii Europene (2016/C 262/01) si transpusa in legislatia nationala prin Ordonanta de urgenta nr. 77/2014 privind procedurile nationale in domeniul ajutorului de stat, precum si pentru modificarea si completarea Legii concurentei nr. 21/1996.

Va stam la dispozitie pentru orice detalii referitoare la raportul privind Testul Investitorului Privat Prudent.

Cu consideratie,

**Daniela Stamatoiu**

**Administrator**  
**Ad Cont SRL**

## Continut

Scrisoare de asumare si declaratie de conformitate.....	2
Abrevieri si Dictionar de termeni .....	5
Sinteza si concluzii .....	7
Termenii de referinta ai TIPP – conditii contractuale .....	10
<b>Cap I Aspecte metodologice .....</b>	<b>14</b>
Aspecte juridice relevante si considerente generale privind cadrul de reglementare al TIPP .....	15
Clarificari cu referire la incadrarea masurii in categoria ajutorului de stat .....	20
Clarificari cu referire la interesul si comportamentul investitorului privat prudent .....	21
Metodologia de lucru aplicata TIPP – „DPMM” SA .....	25
<b>Cap II Datele si informatiile de lucru .....</b>	<b>27</b>
<i>A Prezentarea SC Drumuri-Poduri Maramures SA .....</i>	<i>28</i>
Scurt istoric .....	28
Forma juridica .....	28
Descriere succinta societate .....	28
Situatia evolutiei principalilor indicatori economici .....	30
Analiza riscului .....	32
Descriere investitie .....	35
Piata specifica .....	36
<i>B Estimarea randamentului asteptat de un investitor privat prudent .....</i>	<i>38</i>
<i>C Transpunerea si evaluarea financiara a scenariilor .....</i>	<i>42</i>
Scenariul de baza – majorarea capitalului social .....	42
Scenariul alternativ – fara majorarea capitalului social .....	45
Analiza beneficiilor incrementale si a randamentului aferent majorarii capitalului social ..	48
<b>Cap III Rezultatele TIPP pentru aportul CJMM de 1.947.866 lei .....</b>	<b>50</b>
Documentatie existenta .....	54

## Abrevieri si Dictionar de termeni

**Beneficiar, CJMM** – Consiliul Judetean Maramures

**Consultant** – S.C. Ad Cont S.R.L.

**Contract de servicii** – Contractul de servicii incheiat intre S.C. Ad Cont S.R.L. si Beneficiar

**Criterii ajutor de stat** – Cele 4 criterii de evaluare a existentei ajutorului de stat in conformitate cu art. 107 (1) din TFUE

**Curs de schimb** – Cursul Euro/Ron la data de referinta publicat de BNR

**Data de referinta** – Data la care se refera TIPP

**Data raportului** – Data cand a fost finalizat raportul

**EBIT** – Excedent brut de Exploatare

**EBITDA** – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

**EUR** – Euro

**EUR/RON** – Rata de schimb Euro, Ron

**TIPP** – Investitor Privat Prudent

**DPMM SA** – S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**Raport** – Raportul actual care trateaza Testul Investitorului Privat Prudent in vederea fundamentarii deciziei de participare la majorarea capitalului social de catre Judetul Maramures – Consiliul Judetean Maramures, la S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**Rf** – Rata de baza fara risc

**RON, Ron, Leu** – Leu romanesc

**Scenariul alternativ** – Scenariul in care capitalul social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A. nu se majoreaza

**Scenariul de baza** – Scenariul de majorare a capitalului social prin participarea CJMM la capitalul social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**SRL** – S.R.L. Societate cu Raspundere Limitata

**Societate** – S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**TIPP – DPMM SA**– Testul Investitorului Privat Prudent pentru S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**TIPP** – Testul Investitorului Privat Prudent – analiza care se aplica, de regula, in cazul ajutoarelor a caror compatibilitate cu piata comuna nu poate fi demonstrata. In aceasta situatie, autoritarile statului trebuie sa justifice interventia lor pe piata ca avand caracter comercial, fiind similara comportamentului unui creditor investitor privat care actioneaza in conditii de piata asemenatoare.

**UE** – Uniunea Europeana

## Sinteza si concluzii TIPP

Studiul a fost elaborat pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent (TIPP), necesar procesului decizional pentru aprobarea participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A. prin aport in numerar, in vederea amenajarii si extinderii imobilului intabulat sub nr.107819-C1.

Evaluarea conformitatii cu conditiile pietei a fost realizata la data de referinta 30 Iunie 2022. Participarea Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A., prin aport in numerar, se realizeaza in contextul necesitatii efectuarii investitiei privind amenajarea si extinderea imobilului intabulat sub nr. 107819-C1.

Valoarea estimata a investitiei totale este de 1.950.289 lei, iar suma cu care se doreste majorarea de capital este 1.947.866 lei. Consiliul Judetean Maramures este actionar unic.

Elaborarea Studiului pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent are ca obiectiv analiza participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures SA., in vederea efectuarii investitiei privind amenajarea si extinderea imobilului intabulat sub nr. 107819 – C1 necesare functionarii si desfasurarii activitatii societatii, in contextul Art. 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 Art. 107, alin. 1 din TFUE, care trebuie sa fie indeplinite cumulativ:

- Transferul de resurse de stat
- Avantajul economic
- Selectivitatea
- Efectul potential asupra concurentei si comertului.

Pentru a elimina prezumtia acordarii unui ajutor de stat, Studiul pentru efectuarea Testului investitorului privat prudent a urmarit sa demonstreze ca, Consiliul Judetean Maramures, prin aportul la capitalul social, se comporta similar unui investitor privat prudent, iar S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A. nu va dobandi un avantaj economic pe care nu l-ar putea obtine in conditii normale de piata.

Inainte de demararea unei investitii, comportamentul investitorului privat din piata este orientat sa analizeze eficienta proiectului de investitii, prin calcularea indicatorilor de eficienta economica, la nivel macroeconomic si la nivel microeconomic.

Testul 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 o anumita intreprindere.

In cazul S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A. este analizata acordarea unui avantaj economic prin intermediul interventiei Consiliului Judetean Maramures, sub forma aportului adus la capitalul social. In acest sens, a fost evaluata eficienta economica a proiectului de investitii necesar a se realiza in ipoteza realizarii aportului de catre Consiliul Judetean Maramures, comparativ cu ipoteza nerealizarii aportului si efectuarii investitiei din alte surse.

Scenariile analizate in cadrul Studiului pentru efectuarea TIPP sunt:

- Scenariul de baza care prezinta evolutia intreprinderii, astfel cum poate fi evaluata dupa majorarea capitalului social prin participarea Consiliului Judetean Maramures, cu analizarea existentei sau inexistentei prezumtiei de ajutor de stat, prin calcularea indicatorilor de eficienta economica a proiectului de investitii.
- Scenariul alternativ in care proiectul de investitii este implementat in ipoteza nerealizarii aportului in numerar de catre Consiliul Judetean Maramures, din alte surse.

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

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

Considerand rezultatele obtinute in urma calculului indicatorilor de eficienta economica se apreciaza ca oportunitatea participarii Consiliului Judetean Maramures la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A., prin aport in numerar, in vederea efectuarii investitiei privind amenajarea si extinderea imobilului intabulat sub nr. 107819 – C1 necesare functionarii si desfasurarii activitatii societatii, poate fi considerata a fi inclusa in intervalul solutiilor pe care le-ar adopta un investitor privat prudent in conditiile economiei de piata. Se elimina prezumtia de ajutor de stat.

Rezultatele evaluarii eficientei economice a proiectului de investitii analizat aferente scenariului de baza sunt prezentate mai jos:

In prima etapa a fost analizata rata de rentabilitate asteptata de un investitor privat prudent aflat in situatia autoritatii judetene, asimilata costului capitalului propriu. Potrivit analizei realizate prezentate in detaliu in cuprinsul raportului, rata de rentabilitate asteptata de un investitor privat prudent aflat intr-o situatie similara a fost estimata la 15,66%.

Potrivit rezultatelor cuprinse in testul investitorului privat prudent in baza metodologiei aplicate, reiese faptul ca in situatia majorarii capitalului social s-ar obtine o rata de rentabilitate de 20,22%, superioara comparativ cu rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor prudent privat.

Un alt element este faptul ca valoarea actualizata neta a fluxurilor de numerar generate in urma majorarii este pozitiva.

**Avand in vedere cele de mai sus, consideram ca randamentul propus al capitalului angajat de catre Consiliul Judetean Maramures in suma de 1.947.866, precum si rentabilitatea investitiei, sunt rezonabile, neindeplinindu-se astfel criteriul privind avantajul economic, eliminandu-se prezumtia de ajutor de stat acordat de catre Consiliul Judetean Maramures societatii Drumuri-Poduri Maramures S.A.**

## Termenii de referinta ai TIPP – conditii contractuale

### Despre Contract

Partile contractuale sunt **Beneficiarul** si **Consultantul**, asa cum se prezinta mai sus.

Contractul a fost incheiat in data de 16.08.2022 cu nr. 19031, in baza unui proces de achizitie in conformitate cu art. 43 din HG 395/2016, prin anuntul publicitar de pe platforma SICAP cu numarul DA31052639.

### Data de referinta si data Raportului

Data de referinta a Raportului este 30.06.2022.

Data Raportului este 24 August 2022.

### Scopul si obiectul Raportului

SC AD CONT SRL (de aici incolo **Consultant**) a fost angajata pentru a intocmi Testul Investitorului Privat Prudent (de aici incolo **TIPP**) necesar luarii deciziei de aprobare a participarii Consiliului Judetean Maramures (de aici incolo **Beneficiar** sau simplu **CJMM**) la operatiunea de majorarea a capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A. (de aici incolo **DPMM SA** sau **Societatea**).

**Consultantul** prezinta in acest **Raport** continutul **TIPP** prin raportare la art. 107 (1) din *Tratatul privind functionarea Uniunii Europene* cu referire la analiza existentei sau inexistentei aspectelor de manifestare a elementelor specifice unui ajutor de stat incompatibil cu legislatia europeana in materie de concurenta ca urmare a participarii **CJMM** la procedura de majorare a capitalului social al **DPMM SA**. Esenta testului consta in a identifica daca **CJMM** actioneaza sau nu ca un investitor privat prudent (de aici incolo **IPP**) in economia de piata in ipoteza aprobarii deciziei de participare la majorarea capitalului social al **DPMM SA**.

### Subiectul, Beneficiarul si Utilizatorii desemnati ai Raportului

**Subiectul Raportului** il reprezinta **Testul Investitorului Privat Prudent (TIPP)** in legatura cu majorarea capitalului social la S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**Scopul Raportului** este de a fi utilizat de catre Consiliul Judetean Maramures pentru fundamentarea procesului de luare a deciziei de a participa sau nu la majorarea capitalului social al S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A.

**Beneficiarul** direct al **Raportului** este Consiliul Judetean Maramures. Reprezentantii legali ai S.C. Drumuri-Poduri Maramures S.A si ai Judetului Maramures au calitatea de persoane care au acces la acest **Raport**.

**Raportul**, precum si alte materiale asociate acestuia sau in legatura cu acesta, care se trimit **Beneficiarului**, sunt elaborate exclusiv in scopul **Contractului** incheiat intre **Consultant** si **Beneficiar** si pot fi folosite direct sau indirect doar in scopul declarat in 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 Consultantului.

### **Restrictii de utilizare ale Raportului**

Prezentul Raport se poate utiliza doar in scopul declarat al acestuia in acord cu clauzele contractuale ale **Contractului** semnat intre **Consultant** si **Beneficiar**.

Orice alta utilizare a acestuia in alte destinatii decat cele contractuale trebuie sa faca subiectul unei informari a **Consultantului** si obtinerea unui acord de la acesta in forma scrisa cu eventualele ajustari si rezerve in legatura cu o posibila alta destinatie.

Simpla informare a **Consultantului** despre utilizarea intr-o alta destinatie nu inlocuieste obtinerea unui acord expres cu precizarile **Consultantului**.

Angajatii si reprezentantii Beneficiarului au acces la Raport, sub rezerva demonstrarii necesitatii si oportunitatii pentru angajati. Constatarea ulterioara a lipsei de necesitate si oportunitate conduce la responsabilitatea specifica a Beneficiarului, Consultantul nefiind in masura sa acorde/retraga asemenea drepturi.

Reprezentantii DPMM SA au acces implicit la acest Raport.

### **Surse de informatii**

**Testul Investitorului Privat Prudent** a fost efectuat pe baza urmatoarelor informatii, prezentate in mod explicit in anexele Raportului.

- Nu a fost realizata o verificare separata a informatiilor furnizate de **Beneficiar** si de **Societate** si nici a informatiilor obtinute din surse publice (pe care le consideram credibile in mare masura), dar ne-am bazat in analizele noastre pe aceste informatii. Nu ne asumam raspunderea in legatura cu acuratetea si completitudinea acestor informatii.
- Fiind vorba de previziuni economice, este posibil sa existe diferente intre rezultatele economico – financiare viitoare obtinute din detinerea **Societatii**, comparativ cu rezultatele economice estimate de administratia **Societatii** in baza planurilor de investitii si a ideilor de afaceri disponibile si a altor rapoarte/studii de specialitate (inclusiv evaluari de proprietati) efectuate premergator datei de referinta si a datei de majorare a capitalului social. Intotdeauna exista factori cantitativi si calitativi, precum si factori de risc si incertitudine, care nu pot sa fie perceptuti si evaluati in mod integral (cum este si actuala conjunctura economica) nici de Societate, nici de Beneficiar si nici de Consultant in ipoteza ex-ante in care se realizeaza analiza.

### **Informatii furnizate de SC „Drumuri-Poduri Maramures ” SA:**

- Act constitutiv actualizat;
- Situatii financiare pentru ultimele 4 (patru) exercitii financiare 2018,2019,2020,2021;
- Inventarierea patrimoniului la 31.12.2021;
- Situati detaliata a patrimoniului;
- Raportul anual al consiliului de administratie;
- Planul de administrare;
- Indicatori economico-financiar la 30 iunie 2022;
- Bugetul de venituri si cheltuieli pentru 2022 si nota de fundamentare a acestuia;
- Memoriu tehnic si deviz investitie.

### **Informatii cu caracter public:**

*Informatii preluate din surse publice:* 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 domeniul de activitate si segmentul de piata asociat, baze de date statistice publicat de INS, baze de date si statistici publicate de Banca Nationala a Romaniei, Comisia Nationala de Strategie si Prognoza (<http://www.cnp.ro>), Elvis Picardo (Investopedia la <http://www.investopedia.com>), Papers SSRN (Damodaram, A, (2020), Country Risk: Determinants, Measures and Implications – The 2020 Edition, la adresa [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract\\_id=3653512](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract_id=3653512)), Researchgate, Pablo Fernandes (web.iese.edu/PabloFernandez/), European Central Bank, Rapoarte de specialitate (McKinsey, Garner), alte studii de profil.

Datele si informatiile puse la dispozitia noastra, inclusiv cele publice, au fost preluate si procesate in functie de tipul lor, cu respectarea normelor deontologice si a celor profesionale fara a li se putea aplica proceduri de verificare independenta in integralitatea lor. In acest sens precizam ca o atentie deosebita a fost acordata datelor preluate de la Beneficiar si Societate, care au fost testate in legatura cu completitudinea acestora, precum si cu veridicitatea lor, prin comparare cu date publice de la Ministerul Finantelor Publice, dar ne-am bazat in analizele noastre pe aceste informatii. Chiar si in aceste conditii nu ne asumam raspunderea in legatura cu acuratetea si completitudinea acestor informatii.

### **Ipoteze generale care stau la baza intocmirii TIPP**

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.

Lucrarea realizata presupune aplicarea principiilor proprii si a rationamentului profesional al elaboratorilor in baza unor informatii si ipoteze disponibile pentru a ajunge la o concluzie asupra misiunii primite si asumate. 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.

Misiunea Consultantului nu include actualizarea Raportului in baza unor evenimente si tranzactii ulterioare. O serie de informatii au fost disponibile dupa Data de Referinta, insa 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 de catre Consiliul Judetean Maramures, 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 Consultant 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 SC „Drumuri-Poduri Maramures” SA sunt in vigoare.

Consultantul 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.

# **Capitolul I**

## **Aspecte metodologice**



## Aspecte juridice relevante si considerente generale privind cadrul de reglementare al TIPP

In conformitate cu prevederile art. 107 (1) din TFUE, sunt incompatibile cu Piata Interna ajutoarele acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice forma, care denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau sectoare de productie, in masura in care acestea afecteaza schimburile comerciale dintre statele Membre.

Aceasta prevedere reprezinta in fapt fostul art. 87 (1) din TRATATUL de instituire a Comunitatii Economice Europene, adoptat la Roma pe 25 martie 1957, si care a intrat in vigoare la 1 ianuarie 1958.

Legislatia comunitara in domeniul ajutorului de stat cuprinde: regulamente, linii directoare, orientari comunitare, instructiuni si comunicari ale Comisiei. Pe site-ul Comisiei Europene ([http://cc.europa.eu/index\\_cn.htm](http://cc.europa.eu/index_cn.htm)) si pe site-ul Retelei Nationale de Ajutor de Stat – ReNAS (<http://www.renascc.eu/>) identificam urmatoarele:

- Vanzari de terenuri si cladiri de catre autoritatile publice;
- Exceptari de la obligatia de notificare catre Comisia Europeana;
- Ajutoarele orizontale;
- Ajutoarele sectoriale;
- Servicii de interes economic general;
- Reglementari procedurale comunitare;
- Pachetul de simplificare a procedurilor comunitare;
- Transparenta relatiilor financiare;
- Reglementari comunitare privind serviciile publice de transport;
- Reglementari comunitare in domeniul agricol si forestier;
- Ajutorul de stat in sectorul transporturilor;
- Reglementari comunitare in domeniile pescuitului si acvaculturii.

### ***Definirea ajutorului de stat in Tratatul privind Functionarea Uniunii Europene***

**Ajutorul de stat** este definit in cuprinsul art. 107 (1) din Tratatul privind Functionarea Uniunii Europene (in continuare Tratatul/TFUE), unde se precizeaza:

Cu exceptia derogarilor prevazute de prezentul Tratat, sunt Incompatibile cu Piata Interna ajutoarele acordate de state sau prin intermediul resurselor de stat, sub orice forma:

- a) Care denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau sectoare de productie.
- b) In masura in care acestea afecteaza schimburile comerciale dintre Statele Membre.

In acordul cu art. 107.(1) delimitam 4 (patru) conditii-criterii cumulative de evaluare a faptului ca ne aflam in prezenta unei masuri de natura ajutorului de stat (<http://www.renascc.eu/utile/intrebari-frecvente/>), si anume:

- Favorizeaza anumite intreprinderi sau productia anumitor bunuri;
- Este acordat de stat sau din resurse de stat;
- Distorsioneaza sau ameninta sa distorsioneze concurenta;
- Afecteaza comertul intre Statele Membre.

In consecinta, daca este absolut sigur ca cel putin una din aceste conditii-criterii nu este indeplinita, atunci este sigur ca nu sunt implicate elemente de ajutor de stat.

**Masurile de ajutor** care indeplinesc criteriile mentionate la art. 107 alin. (1) din Tratat sunt, in principiu, incompatibile cu Piata comuna.

Cu toate acestea, acest principiu al incompatibilitatii nu merge pana la o intarziere totala a unor ajutoare de stat, prin articolul 107 alin. (2) lit. a si b, si prin alin. (3) lit. a, b, c si d, din Tratat se precizeaza un numar de exceptii, asa cum se vede mai jos:

*Alin. 2. Sunt compatibile cu Piata Interna*

- a) Ajutoarele cu caracter social acordate consumatorilor individuali, cu conditia ca acestea sa fie acordate fara discriminare in functie de originea produselor*
- b) Ajutoarele destinate repararii pagubelor provocate de calamitati naturale, sau de alte evenimente extraordinare.*

*Alin. (3) Pot fi considerate compatibile cu Piata interna:*

- a) Ajutoarele destinate sa favorizeze dezvoltarea economica a regiunilor in care nivelul de trai este anormal de scazut sau in care exista un grad de ocupare a fortei de munca extrem de scazut, precum si a regiunilor prevazute la articolul 349, avandu-se in vedere situatia lor structurala economica si sociala;*
- b) Ajutoarele destinate sa promoveze realizarea unui proiect important de interes european comun sau sa remedieze perturbari grave ale economiei unui Stat Membru;*
- c) Ajutoarele destinate sa faciliteze dezvoltarea anumitor activitati sau a anumitor regiuni economice, in cazul in care acestea nu aduc modificari conditiilor schimburilor comerciale intr-o masura care contravine interesului comun;*
- d) Ajutoarele destinate sa promoveze cultura si conservarea patrimoniului in cazul in care acestea nu aduc modificari conditiilor schimburilor comerciale si ale concurentei in Comunitate intr-o masura care contravine interesului comun.*

Existenta acestor exceptii justifica verificarea de catre Comisia Europeana a proiectelor de masuri de ajutor de stat, conform art. 108 din Tratat.

Acest din urma articol prevede ca Statele Membre trebuie sa notifice Comisia in ceea ce priveste orice intentie de a acorda un ajutor de stat inainte de punerea in aplicarea a acestuia.

De asemenea, articolul confera Comisiei puterea de a decide daca masura de ajutor propusa este compatibila sau de a hotari suspendarea sau modificarea ajutorului de catre statul in cauza.

Art. 107 si art. 108 din Tratat prevad astfel un control amanuntit al ajutoarelor de stat din partea Comisiei in calitatea acesteia de autoritate concurentiala la nivelul Uniunii.

Daca organele nationale au indoilei cu privire la incidenta interdictiilor referitoare la ajutoarele de stat asupra masurilor pe care le adopta fata de intreprinderi, acestea au posibilitatea ca, in mod preventiv sa notifice Comisiei masurile respective.

Nu in ultimul rand, rezulta dintr-o jurisprudenta constanta a instantelor europene in materie ca un ajutor de stat trebuie sa fie considerat acordat atunci cand autoritatile nationale competente au adoptat un act obligatoriu din punct de vedere juridic prin care acestea se angajeaza sa plateasca ajutorul in cauza sau atunci cand dreptul de a primi acest ajutor este conferit beneficiarului prin actele cu putere de lege aplicabile.

### ***Definirea ajutorului de stat in Ordonanta de urgenta nr. 77/2014***

Ordonanta de urgenta nr. 77/2014 privind procedurile nationale in domeniul ajutorului de stat, precum si pentru modificarea si completarea Legii concurentei nr. 21/1996, stabileste:

1. La art. 2 din OUG nr. 77/2014, la lit. c) si d) sunt definite:

**Ajutorul de minimis** este un ajutor limitat conform normelor Uniunii Europene la un nivel care nu distorioneaza concurenta si/sau comertul cu statele membre;

**Ajutorul de stat** este un avantaj economic acordat din surse sau resurse de stat ori gestionate de stat, sub orice forma, care denatureaza sau ameninta sa denatureze concurenta prin favorizarea anumitor intreprinderi sau sectoare de productie, in masura in care acestea afecteaza schimburile comerciale dintre statele membre.

Sursele si resursele de stat sunt definite, conform art. 2 lit. () din OUG nr. 77/2014, ca fiind fondurile publice sau ale autoritatilor, institutiilor ori intreprinderilor publice.

2. Art. 2 lit H1) din OUG nr. 77/2014, defineste **avantajul economic** ca fiind orice forma de acordare a unui avantaj cuantificabil in bani. Astfel, sunt enumerate, cu titlu exemplificativ, cateva dintre modalitatile de acordare a avantajelor, dintre care, relevante in contextul prezentei analize sunt urmatoarele: renuntarea la obtinerea unor venituri normale de pe urma fondurilor publice;

*participari cu capital* ale statului, ale autoritatilor publice centrale sau locale ori ale altor organisme care administreaza surse ale statului sau ale colectivitatile locale, **daca rata profitului acestor investitii este mai mica decat cea normala, anticipata de catre un investitor privat prudent**; crearea unei piete sau intarirea pozitiei beneficiarului pe o piata, etc.

3. **Beneficiarul** este, potrivit art. 2 lit. i) din acelasi act normativ: orice intreprindere careia i se acorda un ajutor de stat sau de minimis, iar intreprinderea este definita la lit. p) ca fiind orice entitate, indiferent de statutul juridic si de modul de finantare, inclusiv entitatile non-profit, care desfasoara o activitate economica. In acest sens, **activitatea economica** este definita la lit. a) ca fiind orice activitate care consta in furnizarea de bunuri, servicii si lucrari pe o piata.

### ***Criterii cumulative de evaluare a ajutorului de stat***

Avand in vedere cele de mai sus, deducem ca sunt prevazute 4 (patru) conditii pentru calificarea unei masuri ca fiind ajutor de stat:

1. **Transfer de resurse de stat:** Interventia statului sau prin intermediul resurselor de stat, cu precizarea ca jurisprudenta comunitara a recunoscut faptul ca numai avantajele acordate direct sau prin intermediul resurselor de stat sunt considerate ajutoare in sensul Tratatului.

**Transferurile financiare** de resurse care sa constituie ajutor se pot manifesta sub mai multe forme: *subventii* sau *reducerea dobanzii*, *garantii* pentru imprumuturi, *scutiri fiscale*, *investitii de capital*, *prestatii in natura* etc.

Prin conceptul de **stat** se inteleg toate nivelurile de autoritati publice (centrale, locale sau regionale), iar in categoria **surselor de stat** sau gestionate de catre stat sunt incluse: bugetul de stat; bugetele locale; bugetele institutiilor autoritatilor de stat/gestionate de stat, organizate la nivel national sau local; resursele gestionate de bancile sau institutiile financiare de stat; fondurile de investitii gestionate de stat; alte surse bugetare gestionate de stat (inclusiv fondurile europene); resursele companiilor detinute de stat.

Ca regula de evaluare a Tranzactiilor financiare (economice) realizate de institutii publice, in care intra si CJMM, 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.

2. **Avantaj economic:** Favorizarea sau acordarea unui avantaj economic beneficiarului masurii care nu ar putea fi obtinut in conditii normale de piata.

Din perspectiva avantajului economic, intereseaza in mod direct daca **efectul masurii asupra intreprinderii** este relevant, nefiind importanta cauza sau obiectivul interventiei statului. In acest context un avantaj de orice natura se concretizeaza pentru o entitate economica in obtinerea unor

beneficii economice pe loc sau in timp pe care aceasta nu le-ar fi putut inregistra in conditiile unei pietei normale.

Este foarte important de inteles faptul ca ori de cate ori situatia financiara a unei intreprinderi este ameliorata ca rezultat al masurii de ajutor de stat, se considera in consecinta ca acesteia i-a fost acordat un **avantaj**. Astfel, potrivit jurisprudentei in domeniu, art. 107 alin. (1) al TFUE, defineste interventiile statului in functie de efectele lor, astfel ca in vederea aprecierii in speta a unui avantaj economic din perspectiva investitorului privat in economia de piata, nu este relevant daca, de exemplu, o majorare de capital corespunde uneia sau alteia dintre activitatile beneficiarului.

Relevante pentru intelegerea conceptului sunt si precizarile extrase din jurisprudenta in materia ajutorului de stat, in sensul ca notiunea de **ajutor** este mai generala decat cea de **subventie**, prin aceea ca aceasta se refera nu numai la asa-zise prestatii pozitive (cum sunt subventiile), ci si acele interventii ale statului care au ca finalitate, sub diverse forme, reducerea sarcinilor care greveaza in mod normal bugetul unei intreprinderi si care, din acest motiv, fara sa fie subventii in sensul strict al termenului, au aceeasi natura si efecte identice.

Tot in scopul clarificarilor este si Hotararea Tribunalului din 17 mai 2011, in cauza Buczek Automotive vs. Comisia, in care s-a retinut ca nici forma, nici cauza si nici obiectivul masurilor adoptate de stat nu pot impiedica calificarea acestora ca fiind ajutor de stat (paragr.77).

In acord cu cele de mai sus, decurge din jurisprudenta constanta a instantelor europene ca este necesar sa se distinga intre rolul statului membru actionar al unei intreprinderi si cel al statului care actioneaza in calitate de putere publica.

3. **Selectivitatea:** Este ceea ce diferentiaza ajutorul de stat de masurile generale care sunt aplicate tuturor companiilor din toate sectoarele economice dintr-un Stat Membru. In acest fel, ajutorul acordat afecteaza echilibrul intre anumite companii si competitorii acestora, care nu beneficiaza de acelasi avantaj.
4. **Efectul asupra comertului si al concurentei:** Afectarea schimburilor comerciale dintre statele membre si denaturarea sau amenintarea cu denaturarea concurentei.

Efectul trebuie sa fie potential, inasa este suficient sa se retina ca beneficiarul este implicat intr-o activitate economica si ca activeaza pe o piata in care exista activitati de comert cu Statele Membre. In legatura cu acest aspect, Comisia a retinut ca ajutorul constituit din sume mici (ajutor de minimis) nu are un efect potential asupra concurentei si comertului intre Statele Membre, deci un asemenea ajutor nu intra sub incidenta art. 107 alin. (1) din Tratat.

### **Evaluarea ajutorului de stat:**

*Conditiiile mai sus mentionate se cer a fi indeplinite in mod cumulativ. Cu alte cuvinte, neindeplinirea unuia sau a mai multor conditii dintre cele mai sus-mentionate, are drept consecinta faptul ca nu sunt implicate elemente de ajutor de stat.*

## Clarificari cu referire la incadrarea masurii in categoria ajutorului de stat

Pentru a determina daca masura in speta reprezinta ajutor de stat in sensul Tratatului, trebuie determinate urmatoarele:

- i) *Daca masura este cea mai buna pentru autoritatea locala/centrala din punct de vedere economic, prin comparatia ratei interne de rentabilitate obtinute in cazul propunerii in aplicare a masurilor respective cu rata de rentabilitate asteptata de un investitor privat prudent aflat in situatia autoritatii judetene, asimilata costului capitalului propriu si prin calcularea valorii actualizate a fluxului de numerar generat in urma majorarii de capital social.*
- ii) *Daca beneficiarul masurii beneficiaza de un avantaj economic pe care nu l-ar fi obtinut in conditii normale de piata.*

Cele de mai sus implica asadar aplicarea testului investitorului privat prudent, un instrument util in materia controlului ajutorului de stat. Rezultatul testului arata daca masura confera sau nu un avantaj beneficiarului, pe care acesta nu l-ar fi obtinut in conditii normale de piata. Daca criteriul avantajului nu este dovedit, masura nu reprezinta ajutor de stat. Cu alte cuvinte, autoritatile statului trebuie sa justifice interventia lor pe piata ca avand caracter comercial, fiind similara astfel comportamentului unui investitor privat care actioneaza in conditii de piata asemanatoare.

Existenta unui ajutor de stat poate fi astfel exclusa atunci cand capitalul este pus la dispozitia intreprinderii in circumstante care se circumscriu conditiilor normale de piata. Altfel spus, in astfel de circumstante, deoarece beneficiarul capitalului nu dobandeste un avantaj competitiv fata de competitorii sai pe piata, acestuia nu ii este acordat astfel un avantaj economic, si, prin urmare, conditiile cumulative cerute a fi indeplinite de art. 107 alin. (1), din Tratat nu sunt intrunite.

Aplicarea testului implica intocmirea unei analize comparative a comportamentului statului in relatie cu beneficiarul masurii data de modul in care un investitor privat ipotetic s-ar comporta in relatie cu intreprinderea in discutie, in aceleasi circumstante si independent de orice considerente de politica publica, care nu prezinta relevanta pentru investitorul privat.

Conform avizelor emise de Consiliul Concurentei in situatii similare cazului analizat, neindeplinirea testului investitorului privat are drept consecinta calificarea participarii statului/autoritatii publice la majorarea capitalului social al beneficiarului, ca reprezentand ajutor de stat, un astfel de ajutor poate fi acordat numai dupa notificare si obtinerea deciziei de autorizare din partea Comisiei Europene.

## Clarificari cu referire la interesul si comportamentul investitorului privat prudent

In derularea cu succes a demersului nostru (Testul Investitorului Privat Prudent) consideram deosebit de util sa clarificam ce se intelege prin *investitor*, *investitor privat*, *investitor prudent*.

Evidentiem faptul ca Dex (2009) precizeaza ca un *investitor* este o persoana fizica sau juridica „*care face o investitie*”. La randul ei, investitia poate fi publica sau privata, pe termen lung, mediu sau scurt. In cazul in care banii investiti provin din fonduri private si sunt investiti intr-o activitate privata, atunci putem aprecia ca *investitia este privata*. In general, o activitate este considerata privata atunci cand sunt implicate fonduri private (care nu au legatura cu bugetul statului). Important este de inteles ca si institutiile publice pot sa investeasca fonduri publice in activitati economice generatoare de profit dupa regulile economiei de piata. Acest tip de activitati se pot derula fie de sine statator prin intermediul unor societati comerciale in care institutiile publice participa cu capital social (cum este si cazul DPMM SA sau societati/regii autonome), fie chiar in cadrul aceleiasi entitati dar cu o evidenta separata, pe acel centru de profit (spre exemplu, acele forme de educatie pre-universitara organizate de universitatile de stat cum ar fi gradinite, scoli primare-gimnaziale, etc.);

### ***Despre interesul si comportamentul investitorului privat***

In ceea ce priveste evaluarea ***interesului unui investitor privat prudent*** vom avea in vedere ca interesul oricarui investitor (in mod special al celor care investesc in capitalurile unei companii) consta in obtinerea de profit, adica in profitabilitatea unei investitii, inclusiv remunerarea unei investitii (a unui aport in bani sau in natura) la capitalul unei companii.

Ne raportam la sustinerea acestei asertiuni la literatura de specialitate (a se vedea extrasul de mai jos) in legatura cu principalele aspecte legate de ***Teoria actionarilor*** (*Shareholders Theory*) coroborat cu discutii pe acest subiect pe portaluri de specialitate ([www.economicdiscussion.org](http://www.economicdiscussion.org), [www.loppr.com](http://www.loppr.com)) cu referire la obiectivele de business.

Semnificativ, in acest sens, este si faptul ca un detinator de capital este remunerat in doua moduri: prin dividende si prin pretul actiunii/partii sociale (Jeff Smith, July 15, 2003). Adugam la acest argument perspectiva introdusa de Milton Friedman inca din 1970 (*Friedman, Milton, September 13, 1970*) „*A Friedman Doctrine: The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits*”, *The New York Times Magazine*), prin care principalul scop al unei afaceri consta in a maximiza profitul pentru detinatorii acesteia.

### ***Stabilirea conformitatii cu conditiile de piata***

La aplicarea TIPP 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:*

- atunci cand tranzactia este efectuata „pari passu” de entitati publice si operatori privati, sau  
- 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 Consiliul Judetean 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 evaluata prin:

- analiza comparativa, sau
- alte metode de evaluare.

**1. 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 urmatorilor factori:

- tipul de operator in cauza (de exemplu, un investitor pe termen lung care doreste sa obtina profituri sigure pe termen lung);
- tipul tranzactiei in cauza (de exemplu, participarea la capital);
- 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 Consiliul Judetean Maramures, raportarea la tranzactii comparabile nu este posibila, avand in vedere ca masura adoptata reprezinta un aport la capitalul social.

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

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

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

Faptul ca organismul public in cauza a fost expus in prealabil, din punct de vedere economic, fata de o intreprindere ar trebui sa fie luat in considerare la examinarea masurii in care o tranzactie este in concordanta cu conditiile pietei, cu conditia ca un operator privat comparabil sa poata avea o astfel de expunere (de exemplu, in calitatea sa de actionar al unei intreprinderi). In scopul efectuarii

TIPP, expunerea prealabila trebuie sa fie luata in considerare in cadrul unor scenarii unde majorarea capitalului este din alte surse, cum ar fi de exemplu surse proprii ale intreprinderii atunci cand aceasta inregistreaza profit, sau credit cand nu inregistreaza profit.

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

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

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

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

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

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

Prin aceasta metoda de evaluare se verifica daca Consiliul Judetean Maramures, in decizia de implementare a proiectului de investitii analizat se comporta similar celorlalti participanti privati din piata, care inainte de a demara o afacere, analizeaza eficienta economica a acesteia, comparand efortul cu efectele. Respectiv, daca comportamentul Consiliului Judetean Maramures in raport cu adoptarea masurii de implementare a proiectului de investitii, urmareste eficienta economica, atunci se respecta criteriile care guverneaza comportamentul agentilor economici (investitorilor privati) din piata. In schimb, daca rezultatele obtinute in baza calculului indicatorilor nu sunt

favorabili din perspectiva eficienței economice, iar investitorul de stat adoptă decizia de implementare a acestuia, atunci investitorul de stat nu are un comportament comercial, caracteristic mediului investitional din economia de piață, și respectiv nu urmărește eficiența economică a efectelor în raport cu eforturile și riscurile asumate. În asemenea situații, poate fi pusă în discuție prezenta ajutorului de stat și acordarea acestuia dacă se îndeplinesc condițiile excepției stabilite prin lege.

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

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

## **Metodologia de lucru aplicată TIPP – „DPMM” SA**

Metodologia aplicată în cazul Testului Investitorului Privat Prudent este centrată pe ideea testării comportamentului de investitor privat prudent al CJMM în condițiile participării cu un aport în suma de 1.947.866 lei la majorarea de capital social al SC DPMM SA. Cu alte cuvinte, vom evalua dacă cele 4 criterii (Resurse, Avantaj, Selectivitate și Efect) sunt îndeplinite cumulativ.

Prin raportare la legislația în vigoare cu referire la ajutorul de stat, vom parcurge fiecare criteriu în parte pe cazul concret al SC Drumuri-Poduri Maramureș SA.

### **Criteriul a) Transfer de resurse de stat**

În cazul DPMM SA este analizată acordarea unui avantaj direct, prin intermediul aportului în numerar adus de CJMM.

### **Criteriul b) Avantajul economic**

Din perspectiva avantajului economic, interesează în mod direct dacă **efectul măsurii de majorare a capitalului social prin aportul în natură de 1.947.866 lei are un beneficiu asupra întreprinderii.**

În acest context, conform metodologiei de lucru, se va proceda la transpunerea și evaluarea financiară a două scenarii, și anume:

**Scenariul de bază:** Scenariul majorării capitalului social cu aportul în bani a CJMM și realizarea investițiilor din acest aport în bani.

**Scenariul alternativ:** Scenariul nemajorării capitalului social și realizarea investițiilor din surse externe.

Totodată se va estima randamentul așteptat de un investitor privat prudent. Se va compara acest randament cu randamentul capitalului angajat prin cele două scenarii.

### **Criteriul c) Selectivitatea**

In esenta sa acest criteriu trebuie sa evalueze daca masura participarii la capitalul social al SC DPMM SA se adreseaza in mod selectiv unei entitati (in cazul nostru unei intreprinderi) din mediul economic.

### **Criteriul d) Efecte asupra comertului si concurentei**

In esenta acest criteriu trebuie sa evalueze daca masura participarii la capitalul social al **SC Drumuri-Poduri Maramures SA** va afecta schimburile comerciale dintre statele membre si denaturarea sau amenintarea cu denaturarea concurentei din domeniu.

# **Capitolul II**

## **Datele si informatiile de lucru**



## A. Prezentarea SC Drumuri-Poduri Maramures SA

### Scurt istoric

In anul 1994 se infiinteaza de catre Consiliul Judetean Maramures, incepand cu 1 octombrie, Regia Autonoma de Drumuri si Poduri care a preluat de la Directia Judeteana de Drumuri si Poduri fostul patrimoniu privat si public.

Regia a fost infiintata in baza Ordonantei Guvernului Nr. 69/1994, aprobata prin Legea nr.135/1994 si Hotararea nr.32 si 41 din 1994 a Consiliului Judetean Maramures. Odata cu infiintarea 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" S.A., care preia fostul patrimoniu al Regiei Autonome de Drumuri si Poduri mai putin patrimoniul public adica reseaua de drumuri si poduri. In hotararea de infiintare se prevede ca activitatea si drumurile judetene sa fie concesionate noii societati pe timp de 10 ani sau pana la privatizare. La ora actuala societatea functioneaza ca un capital social 100% detinut de Consiliul Judetean Maramures si pana in anul 2008 a beneficiat de prevederile actului de infiintare.

### Forma juridica

S.C. Drumuri - Poduri Maramures S.A. este o persoana juridica romana, avand forma juridică de societate pe actiuni SA, Consiliul Judetean Maramures fiind actionar unic si este inregistrata la Registrul Comertului sub nr J24/434/1998 .

Societatea isi desfasoara activitatea in conformitate cu legile romane respectiv cu dispozitiile Legii 31/1990 privind societatile comerciale (republicata), Legea 111/2016 privind aprobarea OUG 109/2011, privind guvernanta corporativa a intreprinderilor publice si ale art.187 din Codul Civil si Hotararile Consiliului Judetean Maramures.

Sediul societatii comerciale este in Baia Mare, str. Gheorghe Sincai nr.46, judetul Maramures.

### Descriere succinta societate

Activitatea principala este 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 sunt producerea si comercializarea produselor fabricate de societate: asfalt, produse bituminoase, emulsie, nisip, pietris, prefabricate, inchirieri de mijloace de transport si utilaje specifice.

Constituita ca unitate sub autoritatea Consiliului Judetean Maramures, cu o experienta de peste 50 de ani in domeniul constructiilor, S.C Drumuri-Poduri Maramures S.A, este cunoscuta pentru lucrari ale cailor de comunicare rutiera, a podurilor, administrand in judetul Maramures o retea de drumuri judetene conform HG nr. 540/2000 cu modificarile si completarile ulterioare, privind aprobarea incadrarii in categorii functionale a drumurilor publice din Romania, o retea de drumuri judetene in lungime totala de 786,669 km, avand in componenta 39 de drumuri si sectoare de drumuri de interes judetean pe care sunt construite 128 poduri in lungime totala de 3162 ml.

Dupa tipul de imbracaminte rutiera, reseaua de drumuri judetene din Maramures are urmatoarea configuratie:

<b>Nr.crt</b>	<b>Tip imbracaminte</b>	<b>Lungime</b>
1.	Beton asfaltic (BA)	143,041 km
2.	Imbracaminte asfaltica usoara (IBU)	447,341 km
3.	Beton de ciment (BC)	26,001 km
4.	Pavaj (PV)	2,117 km
5.	Pietruire (P)	133,748 km
6.	Pamant	34,421 km

Contractul de delegare a gestiunii in vigoare privind calitatea si siguranta traficului. Caietul de sarcini contine **Indici de performanta** care trebuie atinsi in cadrul activitatii de administrare, caracteristici referitoare la nivelul calitativ, tehnic, de performanta si de siguranta in exploatare.

Societatea detine dreptul de proprietate asupra cladirilor aflate in patrimoniul, in conformitate cu art. 20 din Legea nr. 15/1990. Mijloacele fixe aflate in patrimoniul societatii sunt nominalizate in inventarul de mijloace fixe si sunt inregistrate in contabilitate (cont 212, 213, 214) si cuprind:

- constructii industriale (hala de productie), de depozitare, ateliere mecanice, magazii, cantoane, etc.;
- alte mijloace fixe din grupa constructiilor speciale situate in aceeasi incinta;
- echipamente si utilaje tehnologice adecvate specificului de activitate al societatii, tehnica de calcul conform inventarului de la finele anului 2021;
- mijloace de transport diverse, specifice activitatii societatii.

Toate cladirile inregistrate in patrimoniul societatii sunt proprietatea acesteia. Societatea detine un numar de 48 cladiri, cu o suprafata desfasurata de 6,355.79 mp, situate pe 12 amplasamente si anume: santier Baia Mare, SUT Baia Mare, Arduşat, Targu Lapus, santier Feresti, canton Blidari, canton Hideaga, district Somcuta Mare, Leordina, Birsana, canton Cavnic, Bogdan Voda.

Celelalte mijloace fixe aflate in exploatarea SC DRUMURI-PODURI MARAMURES SA Baia Mare, sunt proprietatea societatii, neinregistrandu-se revendicari asupra dreptului de proprietate.

## Situatia evolutiei principalilor indicatori economici

Indicator	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
<b>Active</b>			
Imobilizari necorporale	0	0	0
Imobilizari corporale	12,997,251	14,076,643	13,326,786
Imobilizari financiare			
<b>Active imobilizate - Total</b>	<b>12,997,251</b>	<b>14,076,643</b>	<b>13,326,786</b>
Pondere in total active (%)	0	0	0
Stocuri	2,951,078	1,725,126	3,087,872
Creante	3,512,251	6,243,487	4,034,274
Disponibilitati si investitii pe termen scurt	8,196,288	8,044,270	11,390,733
<b>Active curente - Total</b>	<b>14,659,617</b>	<b>16,012,883</b>	<b>18,512,879</b>
Pondere in total active (%)	1	1	1
Cheltuieli in avans	2,110	0	0
<b>Total active</b>	<b>27,658,978</b>	<b>30,089,526</b>	<b>31,839,665</b>
Datorii			
<b>Datorii pe termen scurt</b>	<b>3,199,379</b>	<b>4,567,801</b>	<b>5,669,654</b>
Pondere in total active (%)	0	0	0
Datorii pe termen lung	0	0	0
Pondere in total active (%)	0	0	0
<b>Total datorii</b>	<b>3,199,379</b>	<b>4,567,801</b>	<b>5,669,654</b>
Pondere in total active (%)	0	0	0
Provizioane	2,320,962	2,480,709	2,769,392
Activ net	22,138,637	23,041,016	23,400,619
<b>Structura capitalurilor proprii</b>			
Capital subscris varsat	7,062,210	7,062,210	7,062,210
Rezerve	4,122,711	4,526,678	5,128,083
Rezerve din reevaluare	8,560,791	8,375,721	8,183,504
Rezultatul reportat	1,399,279	1,758,346	1,776,567
Profitul/Pierderea exercitiu financiar	1,058,946	1,402,920	1,243,830
Repartizare Profit	65,300	84,859	83,575
<b>Total capitaluri proprii</b>	<b>22,138,637</b>	<b>23,041,016</b>	<b>23,310,619</b>

Indicator	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
<b>Venituri</b>			
Venituri din productia vanduta	41,640,824	41,063,317	40,126,247
Venituri din vanzare de marfuri	359,014	170,346	248,161
Variatia stocurilor	-1,264,917	-1,042,979	1,562,976
Alte venituri din exploatare	250,174	21,771	129,704
<b>Total venituri</b>	<b>40,985,095</b>	<b>40,212,455</b>	<b>42,067,088</b>
<b>Cheltuieli de exploatare</b>			
Cheltuieli cu materii prime si materiale consumabile	20,223,851	20,033,090	21,815,309
Alte Cheltuieli materiale	76,886	120,315	117,056
Cheltuieli cu utilitatile	384,341	538,648	555,604
Cheltuieli cu marfurile	179,878	102,591	132,279
Cheltuieli cu personalul	11,134,916	12,646,300	12,252,068
Ajustari active circulante si provizioane	1,491,446	196,072	242,900
Alte cheltuieli de exploatare	5,287,569	3,700,946	4,066,937
<b>Total cheltuieli de exploatare</b>	<b>38,778,887</b>	<b>37,337,962</b>	<b>39,182,153</b>
Pondere in total venituri (%)	94.62%	92.85%	93.14%
<b>EBITDA</b>	<b>2,206,208</b>	<b>2,874,493</b>	<b>2,884,935</b>
Pondere in total venituri (%)	0	0	0
Amortizare	960,967	1,253,887	1,442,458
<b>EBIT</b>	<b>1,245,241</b>	<b>1,620,606</b>	<b>1,442,477</b>
Pondere in total venituri (%)	3.04%	4.03%	3.43%
<b>Venituri financiare</b>	<b>60,774</b>	<b>70,572</b>	<b>83,813</b>
Cheltuieli cu dobanzile			
Alte Cheltuieli financiare			
Rezultat financiar	60,774	70,572	83,813
Pondere in total venituri (%)	0.15%	0.18%	0.20%
<b>Rezultatul brut</b>	<b>1,306,015</b>	<b>1,691,178</b>	<b>1,526,290</b>
Impozit pe profit (16%) / venit (1%)	247,069	294,258	282,460
<b>Rezultatul net</b>	<b>1,058,946</b>	<b>1,396,920</b>	<b>1,243,830</b>
Pondere in total venituri (%)	2.58%	3.47%	2.96%

Baza financiara si cea operationala sunt considerate sanatoase. Factorii generali nefavorabili nu vor cauza efecte fatale. Compania prezinta un risc scazut.

## Analiza riscului

### Riscul operational

Riscul operational reprezinta incertitudinea veniturilor cauzata de conditiile din ramura si de actiunile managementului intreprinderii. Ele sunt deci o masura a incertitudinii privind capacitatea intreprinderii de a se adapta la timp si la cel mai mic cost, la variatiile mediului in care opereaza.

Riscul operational	2019	2020	2021
<b>Venituri exploatare</b>	40,985,095	40,212,455	42,067,088
Variatie venituri exploatare		-2%	5%
Deviatie standard venituri	185.26	1422.70	857.72
Coefficient variatie venituri	-	767.94%	60.29%
<b>Rezultat exploatare</b>	2,206,208	2,874,493	2,884,935
Variatie rezultat exploatare	-	30.29%	0.36%
Deviatie standard rezultat	28.99	474.47	8.49
Coefficient variatie rezultat	-	1636.59%	1.79%
<b>Marja din exploatare</b>	5%	7%	7%

Marja din exploatare, care are o crestere in anul 2020 si se mentine constanta in 2021, indica o gestionare mai eficienta a costurilor de productie, parte ca impact al noilor investitii efectuate in perioada anterioara.

### Riscul financiar

Existenta datoriilor adauga un risc suplimentar la riscul operational prezentat anterior, acesta fiind numit risc financiar. Riscul financiar reprezinta un risc suplimentar al nivelului rezultatului net si implicit al rentabilitatii capitalului propriu deriva din existenta unor obligatii financiare fixe ca urmare a utilizarii datoriilor.

Riscul financiar	2019	2020	2021
Rata de indatorare a capitalului propriu	0%	0%	0%
Rata globala de indatorare	12%	15%	18%
Rata de acoperire a datoriilor totale	63%	58%	47%

Societatea nu prezinta un risc financiar avand grad de indatorare 0. Rata de acoperire a datoriilor totale este in trend descrescator.

### Analiza potential de crestere

Analiza potentialului de crestere a intreprinderii vizeaza acele rate care pot aduce indicatii privind nivelul cu care intreprinderea isi va creste (reduce) volumul de activitate si rezultatele in viitor. Investitorii stiu ca valoarea de piata depinde si de rata de crestere a fluxului de numerar, a profitului sau a dividendelor intreprinderii.

Cresterea unei intreprinderi, ca si cresterea oricarei entitati economice (inclusiv a economiei in ansamblu) depinde de:

- ◆ dimensiunea surselor reinvestite in cadrul intreprinderii;
- ◆ rata rentabilitatii resurselor reinvestite.

Analiza potential de crestere	2019	2020	2021
Rata de reinvestire (repartizarea din profit pentru dezvoltare)	100.00	100.00	100.00
Rentabilitatea financiara	4.78%	6.06%	5.34%
Potential de crestere		25%	16%
Rata de crestere active imobilizate	46.99%	46.78%	41.86%

Nr. crt.	Rate de structura	2019	2020	2021
1	Rata activelor imobilizate	46.99%	46.78%	41.86%
2	Rata activelor circulante	53.00%	53.22%	58.14%
3	Rata stabilitatii financiare	0.87	0.83	0.80
4	Rata autonomiei financiare globale (Capitaluri proprii / Total pasive)	0.80	0.77	0.73
6	Rata de indatorare globala (Datorii totale / Total pasive)	0.13	0.16	0.20

Avand in vedere profilul societatii, activele imobilizate reprezinta o pondere mare in totalul activelor, fiind specifica activitatii desfasurate/profil activitate, insa sunt sustinute intr-o masura mai mare de datorii financiare in detrimentul capitalurilor proprii.

Nr. crt.	Rate de lichiditate	2019	2020	2021
1	Lichiditatea generala (Active circulante / Datorii curente)	4.58	3.51	3.27
2	Lichiditatea intermediara ((Active circulante - Stocuri) / Datorii curente)	3.66	3.13	2.72
3	Lichiditatea la vedere (Disponibilitati banesti / Datorii exigibile imediat)	2.56184	1.76108	2.00907

**Lichiditatea** semnifica capacitatea de a transforma elemente de activ in bani. Solvabilitatea masoara capacitatea firmei de a-si onora la termen obligatiile de plata. Lichiditatea este premergatoare, este o conditie sine qua non a solvabilitatii. Pe baza faptului ca activele circulante contin trei elemente (stocuri, creante si disponibilitati banesti) se pot construi trei rate de lichiditate:

**a) lichiditatea generala (Lg) (curenta)** se calculeaza ca raport intre activele circulante (active curente) si datoriile (pasivele) curente (pe termen scurt).

Nivelul recomandabil al acestei rate este in general de 1,5 –2,0, iar un nivel mai mic de 1,0 va fi un semnal de alarma privind capacitatea intreprinderii de a-si onora obligatiile scadente pe termen scurt.

**b) lichiditatea intermediara (sau rapida)** se determina prin deducerea stocurilor din activele curente si raportarea acestui rezultat la datoriile pe termen scurt.

Stocurile sunt de obicei cele mai putin lichide dintre elementele activelor circulante. Nivelul de 0,8-1 (sau 80% -100%) al acestei rate se considera a fi normal, potrivit uzantelor internationale, iar un nivel sub 0,5 indica dificultati de onorare a platilor scadente.

**c) lichiditatea la vedere (Lv) (imediata)** numita si capacitatea de plata, reflecta capacitatea intreprinderii de a achita datoriile exigibile imediat pe baza disponibilitatilor banesti.

Avand in vedere nivelurile recomandabile precum si nivelurile SC DPMM SA, observam ca nu sunt probleme de lichiditate.

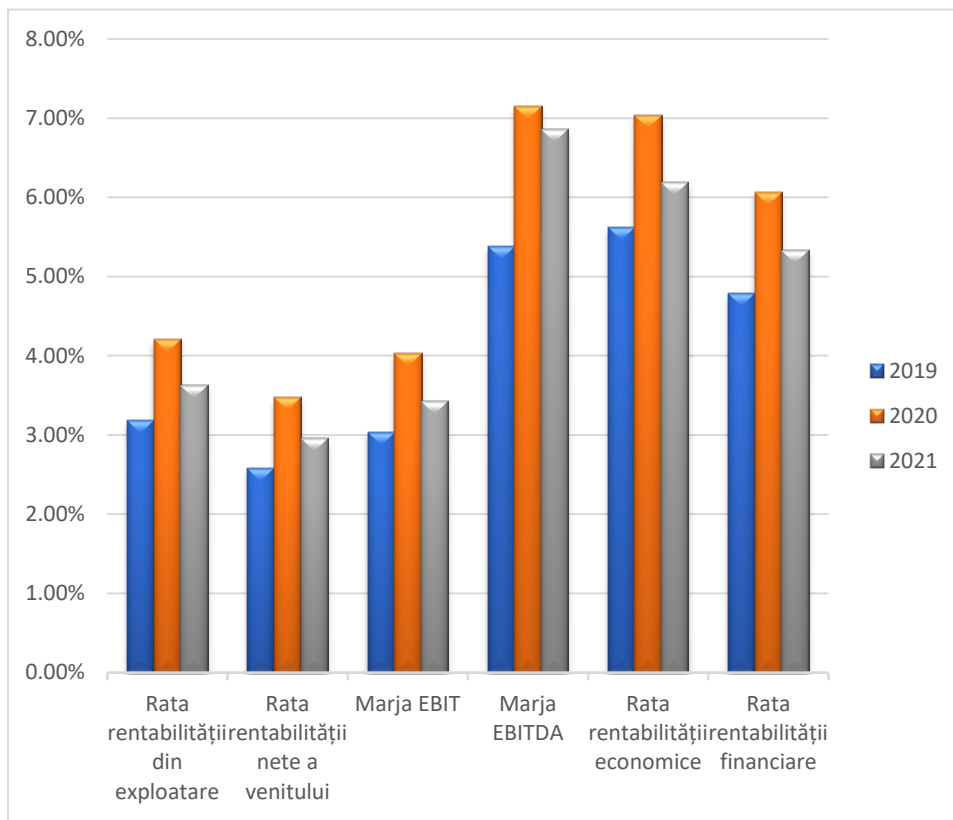
Nr. crt.	Rate de activitate	2019	2020	2021
1	Rotatia stocurilor (zile)	25	15	28
2	Durata recuperarea creantelor (zile)	11.67	8.24	8.19
3	Rata de rotatie a obligatiilor (zile)	12.81	10.35	8.22
4	Rata capital de lucru net fata de vanzari	0.65	0.95	1.12
5	Rotatia activului total (nr. rotatii)	1.48	1.39	1.36

In cazul societatii subiect rezulta urmatoarele:

- ◆ recuperarea creantelor se realizeaza la termene relativ scazute;
- ◆ achitarea obligatiilor este sensibil superioara duratei de recuperare a creantelor

Nr. crt.	Rate de rentabilitate	2019	2020	2021
1	Rata rentabilitatii din exploatare	3.19%	4.21%	3.63%
2	Rata rentabilitatii nete a veniturului	2.58%	3.47%	2.96%
3	Marja EBIT	3.04%	4.03%	3.43%
4	Marja EBITDA	5.38%	7.15%	6.86%
5	Rata rentabilitatii economice	5.62%	7.03%	6.19%
6	Rata rentabilitatii financiare	4.78%	6.06%	5.34%

**Grafic rate de rentabilitate**



## Descriere investitie

In prezent societatea Drumuri-Poduri Maramures SA isi are sediul administrativ in imobilul „Palat administrativ”, aflat in proprietatea Primariei Baia Mare. Acest imobil nu mai poate deservi societatea in continuare, avand alta destinatie in urma unui proiect pe fonduri europene. Astfel, societatea a demarat procedurile pentru obtinerea autorizatiei de constructie pentru mansardarea si extinderea imobilului aflat in proprietate situat pe Strada Vasile Alecsandi, nr. 99, Baia Mare, Maramures.

Terenul pe care este amplasata cladirea este proprietate privata a societatii, are suprafata de 6802 metri patrati, este inregistrat in CF vechi 17075 Baia Mare, si se identifica prin nr. Cadastral 107819.

Conform *Memoriului* care este anexat prezentei lucrari, lucrarile propuse, din punct de vedere structural, sunt de doua categorii:

- Lucrari in interiorul actualei cladiri – recompartimentari, creare de goluri noi in diafragme portante din zidarie, creare de gol in planseul peste etajul existent, crearea unui nou nivel, partial cu consola, deasupra cladirii existente;
- Extinderea la capatul nord-vestic, ca corp de cladire cu fundatii proprii, adiacenta cladirii existente.

Finisajele interioare si exterioare (peretii si tamplaria), instalatiile electrice, termice si sanitare sunt detaliate atat in memoriu cat si in devizul oferta anexate la prezentul raport.

## Piata specifica

Intre infrastructura de transport a unei tari si dezvoltarea sa economica exista o relatie biunivoca. Potentialul de dezvoltare al unei regiuni este cu atat mai mare cu cat acea regiune dispune de o infrastructura de transport mai moderna. O astfel de retea de drumuri faciliteaza reducerea timpului de deplasare spre diferite destinatii, sporind accesibilitatea in regiune.

Lipsa unei infrastructuri de transport adecvate poate sufoca dezvoltarea, iar economia nationala/regionala stagneaza sau chiar inregistreaza un regres. Accesul dificil (masurat in timp si cost) spre zonele cu functiuni economice, rezidentiale sau de agrement ale unei regiuni face ca acea regiune sa fie mai putin atractiva atat pentru mediul de afaceri, cat si pentru populatie. Costurile mari de transport al marfurilor (fie ca vorbim de materii prime, semifabricate sau de produse finite) si deplasarea in conditii dificile a persoanelor intr-o anumita zona sunt factori ce descurajeaza investitiile economice si conduc la declinul treptat al acelei zone.

Construirea si intretinerea infrastructurii de transport sunt activitati cu un puternic efect multiplicator, ce creeaza numeroase locuri de munca si impulsioneaza dezvoltarea economica. Sectorul constructiilor, industria materialelor de constructii, industria metalurgica, industria producatoare de masini si utilaje pentru constructii, turismul, transportul auto si serviciile de proiectare sunt domeniile economice care au cel mai mult de castigat in urma investitiilor in infrastructura.

Drumurile de interes national sunt administrate de catre Ministerul transporturilor, prin COMPANIA NATIONALA DE ADMINISTRARE A INFRASTRUCTURII RUTIERE (CNAIR SA). Administrarea drumurilor judetene este asigurata de catre Consiliile Judetene, iar a drumurilor de interes local, de catre Consiliile Locale pe raza administrativ-teritoriala a acestora. Administrarea drumurilor private se face de catre detinatorii acestora.

O caracteristica a pietei lucrarilor de constructii si intretinere de drumuri si autostrazi este numarul mare de intreprinderi, atat nationale, cat si internationale. Pe piata lucrarilor de constructii de drumuri cererea este reprezentata de catre stat, prin administratorii retelei de drumuri publice, respectiv CNAIR SA, Consiliile Judetene, autoritatile publice locale.

La nivelul pietei lucrarilor de constructii de drumuri, intreprinderile active pe aceasta piata au tendinta de a efectua lucrari de constructii de drumuri in regiunea unde au sediul social. Aceasta tendinta este motivata de necesitatea eficientizarii costurilor prin reducerea cheltuielilor cu transportul materiilor prime si materialelor, deplasarea fortei de munca, inchirierea de utilaje specifice etc. Gradul de concentrare a pietei nu reprezinta un element de ingrijorare cu privire la posibila evolutie a concurentei in sector.

Este o piata cu potential de dezvoltare, avand in vedere starea actuala a infrastructurii. Dezvoltarea economica a tarii impune o infrastructura adecvata, deci o atentie sporita acordata dezvoltarii acesteia.

In piata exista un numar suficient de firme care se concureaza, fara ca vreuna sa detina o cota semnificativa de piata.

Zona geografica de actiune a societatii este in principal judetul Maramures. Maramuresul are un total de 1,575 km de drumuri si o densitate de 25,3 km/ 100 kmp.

Pozitionarea societatii in sectorul sau de activitate, este redada in tabelul de mai jos.

Indicator	DPMM SA	Medie top 3 companii	Medie sector	Medie ultimele 3 companii
Cifra de afaceri	40,374,408	1,184,439,355	10,126,171	95
Creante	4,034,274	313,032,313	4,011,143	200,549
Profit brut/pierdere	1,526,290	63,323,353	709,935	-7,172
Total active	31,749,665	708,598,856	11,060,996	207,121
Total capitaluri	23,326,660	337,848,892	3,087,013	-29,494
Total datorii	5,653,613	370,607,426	7,496,169	85,814

Principali competitori ai societatii raportat la dimensiunea si obiectul de activitate, precum si principalii indicatori ai acestora:

Indicator	Citadin SA	En Electric Proiect Office SRL	Florconstruct SRL	DPMM SA
Cifra de afaceri	39,950,934	39,786,662	40,140,894	40,374,408
EBIT	392,913	5,203,145	2,488,278	1,442,477
Total datorii	16,200,164	15,466,425	34,230,349	5,653,613
Total active	27,361,520	18,956,791	40,558,863	31,749,665
Creante	15,682,840	15,371,589	16,885,676	4,034,274
Total capitaluri	10,990,132	3,490,366	4,651,507	23,326,660
Numar angajati	292	61	192	201
Anul infiintarii	2,003	2,011	1,993	1,998

## B. Estimarea randamentului asteptat de un investitor privat prudent

O investitie este rentabila daca fluxurile pe care le genereaza sunt cel putin egale cu costul ei.

Rata interna de rentabilitate este rata de actualizare pentru care suma fluxurilor de trezorerie actualizate este egala cu cheltuiuala initiala a proiectului de investitii. Altfel spus, ea este rata de actualizare pentru care valoarea actuala neta este egala cu zero.

Pentru estimarea randamentului asteptat de catre un investitor prudent, am ales utilizarea costului capitalului propriu. Modelul CAPM este cel mai des utilizat model de estimare a costului capitalului propriu, avand la baza o formula ce coreleaza rentabilitatea ceruta cu nivelul riscului asumat de investitor:

$$R_a (K_{cpr}) = R_f + ERP \times \beta \text{ adj} + CRP + \alpha$$

Unde:

**R<sub>f</sub>** = rata de baza fara risc, care reflecta rentabilitatea oferita de investitiile in obligatiuni de stat.

**ERP** = prima de risc a pietei de capital, care reprezinta surplusul de puncte procentuale primit peste nivelul ratei fara risc si care remunereaza investitorii ce-si plaseaza capitalurile in portofoliul pietei de capital.

**β adj** = coeficientul β ajustat, cel mai utilizat indicator de cuantificare a riscului sistematic ce caracterizeaza o investitie in actiunile unei intreprinderi. Ajustarea trebuie sa reflecte riscul sistematic ce caracterizeaza companiile din acelasi sector de activitate.

**α** = riscul suplimentar al societatii, cuantificat la nivelul unei prime rezonabile de 3%, considerate rezonabile.

**CRP** = riscul de tara

### Estimarea costului capitalului propriu (CAPM)

Modelul CAPM a fost utilizat pentru a determina rentabilitatea capitalului propriu necesar. CAPM a fost testat empiric si este larg acceptata in vederea estimarii costului capitalului propriu. In aplicarea CAPM, costul capitalului propriu comun este estimat ca rata de baza fara risc, plus o prima de risc de piata de asteptat peste rata de baza fara risc, inmultita cu coeficientul devolatilitate "beta". Beta este definit ca o masura de risc care reflect sensibilitatea pretul de vanzare al unei actiuni la miscarile pietei de capital.

Tinand cont de toate aspectele prezentate mai sus, am estimat un cost aferent capitalurilor proprii la un nivel de cca. 15,66%.

Ra / Costul capitalului propriu (CAPM)	
Rf	5.0%
ERP	5.3%
$\beta$ adj	1.04
CRP	2.18%
$\alpha$	3.0%
<b>Ra (Kcpr) = Rf + ERP x <math>\beta</math> adj + CRP + <math>\alpha</math></b>	
=	<b>15.66%</b>

### Rata de baza fara risc

Rata de baza fara risc reprezinta acea investitie care determina remunerarea capitalului investit in conditii de risc minim (dobanda actuala la obligatiunile guvernamentale pe termen lung – la data evaluarii). Pentru companii ce isi desfasoara activitatea in Europa se considera ca rata de baza fara risc reala, randamentul la scadenta a obligatiunilor de stat emise de state avand rating AAA si maturitate de cel putin 10 ani. Avand in vedere situatia economiei actuale, am considerat rata (<https://www.bnr.ro/Primary-Market-Operations-5677-Mobile.aspx>)

In concluzie, rata de baza fara risc luata in considerare este 5%.

Rf Rata de baza fara risc			
Nr. crt.	Denumire indicator macroeconomic	Valoare	Sursa
1.	Randamentul la scadenta normalizat al obligatiunilor de stat emise in Eurozone, cu maturitate la 10 ani	5.0%	BNR
2.	Rata de inflatie EURO	8.6%	ECB.EU
3.	Rata de inflatie LEI	15.1%	BNR

### Prima de risc a pietei

In estimarea primei de risc pentru o economie avand rating AAA am utilizat in analiza noastra, o prima de risc a unei pieti mature la un nivel de 5,26%.

### Prima de risc a Romaniei

Intrucat Romania nu reprezinta o economie avand rating AAA, este necesar cuantificarea unei prime de risc suplimentare, aferenta economiei in care societatea evaluata isi desfasoara activitatea. Am apelat, in estimarea acestei prime de risc la informatiile publicate pe site-ul <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pc/implprem/>. Conform acestei surse de informatii prima de risc a Romaniei este 2,18%.

ERP Prima de risc a pietei			
Nr. crt.	Denumire indicator macroeconomic	Valoare	Sursa
1.	Prima de risc a pietei (ERP) pentru o piata matura estimata pentru iunie 2022	5.26%	Damodaran
2.	Riscul de tara al Romaniei (CRP) actualizat la iunie 2022	2.18%	Damodaran

### Coeficientul $\beta$ ajustat

Beta este rezultatul unei analize statistice a volatilitatii unei anumite actiuni relativ la media pietei. In general se considera ca beta reprezinta un bun indicator al perceptiei pietei cu privire la riscul relativ al unei anumite investitii.

In cazul de fata, aplicabilitatea modelului CAPM e dependenta de abilitatea de a identifica companii listate pe piata de capital ce prezinta caracteristici ale riscului similare cu subiectul, putand astfel determina o valoare sustenabila a coeficientului beta.

In estimarea coeficientului de volatilitate  $\beta$  aferent sectorului constructii/inginerie am utilizat baza de date Damodaran -  $\beta$  unlevered – 1.05.

Rezultatul obtinut pentru coeficientul de volatilitate beta ajustat utilizat este 1.04.

In estimarea coeficientului de volatilitate  $\beta$  aferent sectorului, s-a utilizat baza de date Damodaran (Iunie 2022 update): beta unlevered fiind de 0,84.

Formula matematica ce a stat la baza acestei estimari este:

$$B_U = \frac{B_L}{[1 + (1 - T_c) \times (D/E)]}$$

Where:

$B_L$  is the firm's beta with leverage.

$T_c$  is the corporate tax rate.

$D/E$  is the company's debt/equity ratio.

Coeficientul $\beta$			
Nr. crt.	Denumire indicator macroeconomic	Valoare	Sursa
1.	Unlevered $\beta$ ( $\beta_u$ )	1.05	Damodaran
2.	Debt / Equity market (D/E)	84.00%	Damodaran
<b>Coeficientul <math>\beta</math> ajustat</b>		<b>1.04</b>	

### Cost capital imprumutat

Cost capital imprumutat		
Denumire indicator macroeconomic	Valoare	Sursa
Rd	9.85%	<a href="#">BNR</a>
Impozit profit efectiv	16%	Legea 227/2015 privind Codul Fiscal
[Rd*(1-t)]	8.27%	

### Estimare E/(D+E)

Estimare E/(D+E)			
Nr. crt.	Denumire indicator macroeconomic	Valoare	Sursa
	Debt / Equity market (D/E)	84.00%	
	Datorii / Capital permanent	0.0%	
	Capital propriu / Capital permanent	100.0%	

**Costul capitalului propriu, asimilat cu rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor privat, a fost estimat la nivelul a 15,66%, conform calculelor si surselor prezentate mai sus.**

## C. Transpunerea si evaluarea financiara a scenariilor

### Scenariul de baza – majorarea capitalului social

**Destinatie aport** - mansardarea si extinderea imobilului aflat in proprietate situat pe Strada Vasile Alecsandi, nr. 99, Baia Mare, Maramures, valoare estimata conform deviz atasat = 1.947.866 lei.

Necesitatea imediata de asigurare a unui spatiu destinat activitatilor administrative reprezinta principalul considerent pentru solicitarea alocarii de fonduri de la Consiliul Judetean Maramures.

Beneficiul suplimentar este reducerea cheltuielilor de exploatare nemaifiind necesara plata unei redevente pentru utilizarea imobilului altui proprietar.

### Venituri preconizate

Veniturile au fost preconizate pe o perioada de 9 ani plus anul terminal, pentru a asigura o perioada de timp medie relevanta pentru estimarea randamentului asteptat.

La baza previziunilor aferente anului 2022, au stat si veniturile preliminare inregistrate deja la 30 iunie 2022, precum si bugetul de venituri si cheltuieli asumat de societate.

Pentru anii 2023 si 2024, s-a estimat o crestere a veniturilor cu 10,45%, respectiv 4,6% reprezentata de rata medie anuala a inflatiei preconizata de Banca Nationala a Romaniei. Incepand cu anul 2024 s-a estimat o crestere anuala a veniturilor de 2%.

Mentionam ca planul de administrare intocmit de Consiliul de administratie conform cerintelor OUG 119 nu cuprinde decat anul 2022.

### Cheltuieli preconizate

Pentru anul 2022, s-au avut in vedere cheltuielile angajate deja la data de 30 iunie, precum si cheltuielile asumate prin bugetul de venituri si cheltuieli aferent anului 2022 deja aprobat. Pentru anii 2023 si 2024, s-a estimat o crestere a cheltuielilor in acelasi ritm cu cea a veniturilor cu 10,45%, respectiv 4,6% reprezentata de rata medie anuala a inflatiei preconizata de Banca Nationala a Romaniei. Incepand cu anul 2024 s-a estimat o crestere anuala a cheltuielilor de 2%. In estimarea cheltuielilor am aplicat principiul prudentei, cu toate ca urmare a investitiei cheltuielile de exploatare se vor diminua.

### Fluxuri de numerar la dispozitia investitorilor

In estimarea fluxurilor de numerar, s-a tinut cont de necesarul de fond de rulment, estimat proportional cu cresterea veniturilor din exploatare. Totodata fluxurile din activitatea investitionala s-au estimat dupa cum urmeaza: in anul 1, la nivelul investitiei, in anii urmatiori 100% din nivelul cheltuielilor cu amortizarea.

				Venit istoric bilant			Venit previzionat									
DETALII	U/M	Justificare	Ipoteze perioada explicita	An												
				-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
				2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
				Date contabile												
Venituri din exploatare																
Cifra de afaceri	lei	conform bilant	4%	41,999,838	41,233,663	40,374,408	45,195,000	49,917,878	52,214,100	53,258,382	54,323,549	55,410,020	56,518,221	57,648,585	58,801,557	59,977,588
Alte venituri	lei	conform bilant	1%	-1,014,743	-1,021,208	1,692,680	1,709,607	1,726,703	1,743,970	1,761,410	1,779,024	1,796,814	1,814,782	1,832,930	1,851,259	1,869,772
TOTAL Venituri din exploatare	lei			40,985,095	40,212,455	42,067,088	46,904,607	51,644,580	53,958,070	55,019,791	56,102,573	57,206,834	58,333,003	59,481,515	60,652,816	61,847,360
% venituri crestere / descrestere (an curent vs an precedent )					-1.9%	4.6%	11.5%	10.1%	4.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Cheltuieli aferente proprietar	lei	conform bilant		33,491,318	33,637,016	35,115,216										
Alte cheltuieli de exploatare	lei	conform bilant		5,287,569	3,700,946	4,066,937										
TOTAL cheltuieli din exploatare	lei	conform bilant	4%	38,778,887	37,337,962	39,182,153	43,730,000	48,299,785	50,521,575	51,784,614	53,079,230	54,140,814	55,223,631	56,328,103	57,454,665	58,603,759
EBITDA total	lei	calcul		2,206,208	2,874,493	2,884,935	3,174,607	3,344,795	3,436,495	3,235,177	3,023,343	3,066,020	3,109,372	3,153,412	3,198,151	3,243,601
Marja EBITDA (%Venituri totale)				5%	7%	7%	7%	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Amortizare	lei	conform balanta		960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985
EBIT	lei	calcul		1,245,241	1,620,606	1,442,477	1,760,974	2,164,305	2,385,357	2,393,025	2,451,963	2,608,989	2,693,749	2,767,502	2,884,168	2,987,616
Dobanzi																
Impozit pe profit / venit	lei	16% / 1%		247,069	294,258	282,460	281,756	346,289	381,657	382,884	392,314	417,438	431,000	442,800	461,467	478,019
EBIT dupa impozitare/Profit net	lei	calcul		998,172	1,326,348	1,160,017	1,479,218	1,818,017	2,003,700	2,010,141	2,059,649	2,191,551	2,262,749	2,324,702	2,422,701	2,509,598
Variatie Capital de lucru	lei	calcul		0	-15,156	1,398,143	565,102	589,966	615,925	643,026	671,319	700,857	731,694	763,889	797,500	832,590
Fluxuri din activitatea de exploatare	lei			998,172	1,341,504	-238,126	914,116	1,228,050	1,387,775	1,367,115	1,388,330	1,490,694	1,531,055	1,560,813	1,625,201	1,677,007
Fluxuri din finantare	lei						1,947,866									
Amortizare	lei			960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985
Prelevari pentru reparatii capitale	lei			960,967	1,253,887	1,442,458	-1,950,289	-1,180,490	-1,051,138	-842,152	-571,380	-457,031	-415,623	-385,910	-313,983	-255,985
Fluxuri din activitatea investitionala	lei			0	0	0	-536,656	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Fluxuri financiare anuale la dispozitia investitorilor</b>	<b>lei</b>	<b>calcul</b>		<b>998,172</b>	<b>1,341,504</b>	<b>-238,126</b>	<b>2,325,326</b>	<b>1,228,050</b>	<b>1,387,775</b>	<b>1,367,115</b>	<b>1,388,330</b>	<b>1,490,694</b>	<b>1,531,055</b>	<b>1,560,813</b>	<b>1,625,201</b>	<b>1,677,007</b>

				Venit istoric bilant		Venit previzionat										
				An												
				-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
				2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Amortizare	lei	conform balanta		960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985
Necesar Fond de Rulment	LEI	estimare	5%	11,460,238	11,445,082	12,843,225	13,408,327	13,998,293	14,614,218	15,257,244	15,928,563	16,629,419	17,361,114	18,125,003	18,922,503	19,755,093
Variatie Fond de Rulment	LEI	calcul			-15,156	1,398,143	565,102	589,966	615,925	643,026	671,319	700,857	731,694	763,889	797,500	832,590

				-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
				2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Estimarea cheltuielilor cu amortizarea				960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985

### **Scenariul alternativ – fara majorarea capitalului social**

Ipoieza scenariului alternativ presupun efectuarea investitiei din surse externe, respectiv contractarea unui credit bancar, asigurarea imediata a unui spatiu destinat activitatilor administrative reprezentand o conditie imperios necesara continuarii activitatii.

#### **Venituri preconizate**

Avand in vedere ca in urma investitiei, capacitatea de productie ramane constanta, veniturile estimate au ramas la acelasi nivel cu estimarile realizate in scenariul de baza.

#### **Cheltuieli preconizate**

In estimarea cheltuielilor, s-a tinut cont in scenariul alternativ de costurile financiare generate de costul creditului, estimat la rata a dobanzii de ROBOR +3.5%, respectiv 11.5%, in conditiile actuale din piata. Simularea graficului de rambursare este anexa la prezentul raport.

#### **Fluxuri de numerar la dispozitia investitorilor**

In estimarea fluxurilor de numerar, suplimentar fata de scenariul de baza s-a tinut cont de sumele necesare rambursarii ratelor de credit. , sume care influenteaza fluxurile din activitatea de finantare.

				Venit istoric bilant			Venit previzionat									
DETALII	U/M	Justificare	Ipoteze perioada explicita	An												
				-2	-1	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
				2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<i>Venituri din exploatare</i>				Date contabile												
Cifra de afaceri	lei	conform bilant	4%	41,999,838	41,233,663	40,374,408	45,195,000	49,917,878	52,214,100	53,258,382	54,323,549	55,410,020	56,518,221	57,648,585	58,801,557	59,977,588
Alte venituri	lei	conform bilant	1%	-1,014,743	-1,021,208	1,692,680	1,709,607	1,726,703	1,743,970	1,761,410	1,779,024	1,796,814	1,814,782	1,832,930	1,851,259	1,869,772
<b>TOTAL Venituri din exploatare</b>	lei			<b>40,985,095</b>	<b>40,212,455</b>	<b>42,067,088</b>	<b>46,904,607</b>	<b>51,644,580</b>	<b>53,958,070</b>	<b>55,019,791</b>	<b>56,102,573</b>	<b>57,206,834</b>	<b>58,333,003</b>	<b>59,481,515</b>	<b>60,652,816</b>	<b>61,847,360</b>
% venituri crestere / descrestere (an curent vs an precedent)					-1.9%	4.6%	11.5%	10.1%	4.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Cheltuieli aferente proprietar	lei	conform bilant		33,491,318	33,637,016	35,115,216										
Alte cheltuieli de exploatare	lei	conform bilant		5,287,569	3,700,946	4,066,937										
<b>TOTAL cheltuieli din exploatare</b>	lei	conform bilant	6%	<b>38,778,887</b>	<b>37,337,962</b>	<b>39,182,153</b>	<b>43,730,000</b>	<b>48,299,785</b>	<b>50,521,575</b>	<b>51,784,614</b>	<b>53,079,230</b>	<b>54,406,211</b>	<b>55,766,366</b>	<b>57,160,525</b>	<b>58,589,538</b>	<b>60,054,277</b>
EBITDA total	lei	calcul		2,206,208	2,874,493	2,884,935	3,174,607	3,344,795	3,436,495	3,235,177	3,023,343	2,800,624	2,566,637	2,320,990	2,063,278	1,793,083
Marja EBITDA (%Venituri totale)				5%	7%	7%	7%	6%	6%	6%	5%	5%	4%	4%	3%	3%
Amortizare	lei	conform balanta		960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985
EBIT	lei	calcul		1,245,241	1,620,606	1,442,477	1,760,974	2,164,305	2,385,357	2,393,025	2,451,963	2,343,593	2,151,014	1,935,080	1,749,295	1,537,098
Dobanzi							74,864	207,123	182,407	156,653	131,418	106,183	81,190	55,713	30,477	6,291
Impozit pe profit / venit	lei	16% / 1%	1%	247,069	294,258	282,460	269,778	313,149	352,472	357,820	371,287	357,986	331,172	300,699	275,011	244,929
EBIT dupa impozitare/Profit net	lei	calcul		998,172	1,326,348	1,160,017	1,416,332	1,644,033	1,850,478	1,878,552	1,949,258	1,879,424	1,738,652	1,578,668	1,443,807	1,285,878
Variatie Capital de lucru	lei	calcul		0	-15,156	1,398,143	565,102	589,966	615,925	643,026	671,319	700,857	731,694	763,889	797,500	832,590
Fluxuri din activitatea de exploatare	lei			998,172	1,341,504	-238,126	851,230	1,054,067	1,234,553	1,235,527	1,277,939	1,178,567	1,006,958	814,779	646,307	453,288
Fluxuri din finantare	lei						1,875,723	-216,430	-216,430	-216,430	-216,430	-216,430	-216,430	-216,430	-216,430	-216,430
Amortizare	lei			960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985
Prelevari pentru reparatii capitale	lei			960,967	1,253,887	1,442,458	-1,950,289	-1,180,490	-1,051,138	-842,152	-571,380	-457,031	-415,623	-385,910	-313,983	-255,985
Fluxuri din activitatea investitionala	lei			0	0	0	-536,656	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Fluxuri financiare anuale la dispozitia investitorilor</b>	lei	calcul		<b>998,172</b>	<b>1,341,504</b>	<b>-238,126</b>	<b>2,190,297</b>	<b>837,637</b>	<b>1,018,123</b>	<b>1,019,097</b>	<b>1,061,509</b>	<b>962,137</b>	<b>790,528</b>	<b>598,349</b>	<b>429,877</b>	<b>236,858</b>

				Venit istoric bilant			Venit previzionat									
				An												
				-2 2019	-1 2020	0 2021	1 2022	2 2023	3 2024	4 2025	5 2026	6 2027	7 2028	8 2029	9 2030	10 2031
Amortizare	lei	conform balanta		960,967	1,253,887	1,442,458	1,413,633	1,180,490	1,051,138	842,152	571,380	457,031	415,623	385,910	313,983	255,985
Necesar Fond de Rulment	LEI	estimare	5%	11,460,238	11,445,082	12,843,225	13,408,327	13,998,293	14,614,218	15,257,244	15,928,563	16,629,419	17,361,114	18,125,003	18,922,503	19,755,093
Variatie Fond de Rulment	LEI	calcul			-15,156	1,398,143	565,102	589,966	615,925	643,026	671,319	700,857	731,694	763,889	797,500	832,590

## Analiza beneficiilor incrementale si a randamentului aferent majorarii capitalului social

Fluxul de numerar incremental este fluxul de numerar realizat dupa acceptarea unui nou proiect sau luarea unei decizii de capital. Cu alte cuvinte, este practic cresterea rezultata a fluxului de numerar din operatiuni datorita acceptarii de noi investitii de capital sau a unui proiect. In cazul de fata fluxurile incrementale au fost calculate ca diferenta intre fluxurile de numerar la dispozitia investitorilor estimate in cele doua scenarii.

Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar (VAN) incrementala calculata este pozitiva. In calculul valorii actualizate a fluxurilor de numerar, coeficientul de actualizare a fost estimat la 8,27%.

Rata de actualizare este o rata a rentabilitatii utilizata pentru a converti o suma de bani viitoare sau un flux de numerar viitor, intr-o valoare actualizata, prezenta.

Avand in vedere faptul ca rata de actualizare sau altfel spus, costul capitalului investit nu este observabil direct, au fost elaborate modele variate, prezumtii si aproximari care sa conduca la valoarea corespunzatoare. Astfel calea cea mai consacrata utilizata in prezent este WACC (Weighted Average Cost of Capital), ce considera Cost of Equity, estimat prin modelul CAPM (Capital Assets Pricing Model) coroborat cu Cost of Debt, respectiv raportului mediu regasit in piata pentru indicatorul Debt/Equity.

Atunci cand se aplica abordarea prin venit, fluxurile de numerar preconizate a fi generate de un activ sau o afacere, sunt actualizate la valoarea echivalenta lor actuala, folosind o rata de rentabilitate care sa reflecte riscul relativ al investitiei, precum si valoarea in timp a banilor. Aceasta rata are la baza ratele individuale de rentabilitate a capitalului investit (capitaluri proprii si datorii purtatoare de dobanda) si format din nivelurile individuale de rentabilitate pentru fiecare activ. Aceasta rata, cunoscuta sub numele de costul mediu ponderat al capitalului ("WACC"), se calculeaza prin ponderarea costului datoriilor purtatoare de dobanda si cel al capitalului propriu, proportional cu ponderea estimata a acestora intr-o structura estimata a capitalului.

Din analiza diagnostic a entitatii evaluate se observa ca majoritatea veniturilor respectiv a cheltuielilor sunt realizate in lei, drept urmare atat previziunile financiare cat si rata de actualizare au fost construite in lei nominali.

<b>Costul mediu ponderat al capitalului (WACC)</b>		
<b>Costul capitalului propriu</b>	<b>CCp</b>	<b>15.7%</b>
Costul capitalului imprumutat	CD	8.3%
Datorii / Capital permanent	$D/(Cp+D)$	0.0%
Capital propriu / Capital permanent	$Cp/(Cp+D)$	100.0%
<b>Costul mediu ponderat al capitalului (WACC)</b>		<b>8.27%</b>

Rata interna de rentabilitate rezultata in ipoteza majorarii de capital social a fost de 20,22% la nivelul fluxurilor incrementale la dispozitia investitorilor.

DETALII	U/M	Aport la capitalul social	An									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fluxuri financiare anuale la dispozitia investitorilor varianta cu majorarea capitalului social	lei	-1,947,866	2,325,326	1,228,050	1,387,775	1,367,115	1,388,330	1,490,694	1,531,055	1,560,813	1,625,201	1,677,007
Fluxuri financiare anuale la dispozitia investitorilor in scenariul alternativ	lei		2,190,297	837,637	1,018,123	1,019,097	1,061,509	962,137	790,528	598,349	429,877	236,858
Fluxuri incrementale		-1,947,866	135,029	390,413	369,652	348,019	326,821	528,556	740,527	962,463	1,195,324	1,440,149
Coeficient de actualizare	8.27%											
Factor de actualizare		1	0.92	0.85	0.79	0.73	0.67	0.62	0.57	0.53	0.49	0.45
Valoare actualizata a fluxurilor de numerar incrementale		-1,947,866	124,715	333,049	291,252	253,262	219,669	328,127	424,604	509,705	584,672	650,618
		<b>RIR</b>	<b>20.22%</b>									
		<b>VAN</b>	<b>1,636,471.47</b>									

**Capitolul III**  
**Rezultatele TIPP pentru**  
**aportul CJMM de 1.947.866 lei**



In conformitate cu metodologia de lucru prezentata anterior, in acest capitol vom proceda la o prezentare sistematica a fiecarui criteriu din cele 4 (patru) si aplicarea testului de evaluare a interesului de investitor privat.

Prin raportare la legislatia in vigoare cu referire la ajutorul de stat, vom parcurge fiecare criteriu in parte pe cazul concret al SC Drumuri-Poduri Maramures SA.

### **Criteriul a) Transfer de resurse de stat**

**Cazul SC Drumuri-Poduri Maramures SA:** In prezentul caz, constatam ca aportul in bani in suma de 1.947.866 lei se face din Bugetul Consiliului Judetean Maramures si are in vedere un transfer financiar sub forma de lichiditati pentru realizarea unor investitii.

Constatam ca aportul in bani in suma de 1.947.866 lei se face din Bugetul Consiliului Judetean Maramures.

**Evaluare criteriu: DA, criteriul cu referire la faptul ca aportul in bani la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA, reprezinta o resursa de stat, si anume din bugetul CJMM, este indeplinit.**

### **Criteriul b) Avantajul economic**

Din perspectiva avantajului economic, intereseaza in mod direct daca **efectul masurii de majorare a capitalului social prin aportul in natura de 1.947.866 lei are un beneficiu asupra intreprinderii.**

In acest context, conform metodologiei de lucru, in capitolul II s-a procedat la transpunerea si evaluarea financiara a doua scenarii, si anume:

**Scenariul de baza:** Scenariul majorarii capitalului social cu aportul in bani a CJMM si realizarea investitiilor din acest aport in bani.

**Scenariul alternativ:** Scenariul nemajorarii capitalului social si realizarea investitiilor din surse externe.

Costul capitalului propriu, asimilat cu rata de rentabilitate asteptata de catre un investitor privat, a fost estimat la nivelul a 15,66%, conform calculelor prezentate in capitolul II.

Rata interna de rentabilitate rezultata in ipoteza majorarii de capital social a fost de 20,22% la nivelul fluxurilor incrementale la dispozitia investitorilor.

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

privat prudent. Valoarea actualizata neta a aportului rezultata in baza fluxurilor de numerar a fost de asemenea pozitiva.

In aceste conditii, 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 Consiliul Judetean Maramures societatii Drumuri-Poduri Maramures SA.

**Evaluare criteriu: NU, criteriul cu referire la faptul ca aportul in bani la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA care reprezinta o resursa de stat, prin beneficiile generate in conditii normale de piata nu constituie ajutor de stat.**

#### **Criteriul c) Selectivitatea**

In esenta la acest criteriu trebuie sa evalueze daca masura participarii la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA se adreseaza in mod selectiv unei entitati (in cazul nostru unei intreprinderi) din mediul economic.

**Cazul DPMM SA:** In prezentul caz constatam ca aportul in bani in suma de 1.947.866 lei care se face din Bugetul Consiliului Judetean Maramures are in vedere un transfer financiar sub forma de lichiditati pentru realizarea unor investitii care se desfasoara in conditii normale de piata si care se adreseaza in mod selectiv doar SC DPMM SA.

Constatam ca masura care se refera la aportul in bani in suma de 1.947.866 lei la capitalul social al SC DPMM SA are un evident caracter selectiv, deoarece se refera doar la o singura societate, la al carui capital social CJI participa in calitate de asociat.

**Evaluare criteriu: DA, criteriul cu referire la selectivitate care reprezinta aportul in bani la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA care constituie o resursa de stat, care nu genereaza un avantaj SC Drumuri-Poduri Maramures SA, este indeplinit, in sensul ca acesta se refera doar la o singura companie dintr-un domeniu.**

#### **Criteriul d) Efecte asupra comertului si concurentei**

In esenta sa acest criteriu trebuie sa evalueze daca masura participarii la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA va afecta schimburile comerciale dintre statele membre si denaturarea sau amenintarea cu denaturarea concurentei din domeniu.

**Cazul DPMM SRL:** In acest caz, discutam de o suma 1.947.866 lei adusa ca aport in lei la capitalul social al SC DPMM SA de catre Consiliul Judetean Maramures.

**Evaluare criteriu: NU, criteriul cu referire la faptul daca aportul in bani in suma de 19.47.866 lei la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA nu induce un anumit efect in piata si in concurenta nu este indeplinit.**

### **Recomandarea in urma evaluarii masurii**

In ceea ce priveste masura participarii Consiliului Judetean Maramures cu suma de 1.947.866 lei reprezentand aportul in lei la capitalul social al **SC Drumuri-Poduri Maramures SA**, dupa evaluarea individuala a fiecarui criteriu din cele 4(patru) incluse in legislatia nationala si cea a Uniunii Europene, am constatat ca:

- 1) **Este indeplinit** criteriul cu referire la faptul daca *aportul in bani in suma de 1.947.866 lei reprezinta o resursa de stat*, motivat de faptul ca banii provin din bugetul Consiliului Judetean Maramures;
- 2) **Nu este indeplinit** criteriul cu referire la **avantajul economic** adus **SC Drumuri-Poduri Maramures SA**, in conformitate cu jurisprudenta UE, motivat de faptul ca in urma aplicarii testului investitorului privat (prin care s-a testat ipoteza de lucru „*CJMM prin aportul la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA, are acelasi interes (comportament) ca un investitor privat prudent*”) s-a constatat ca investitia CJMM de 1.947.866 lei in capitalul social al **SC Drumuri-Poduri Maramures SA** se va face in conditii normale de piata la un randament asteptat si acceptat de orice investitor privat prudent;
- 3) **Este indeplinit** criteriul cu referire la **selectivitatea masurii** in sensul ca aceasta se adreseaza selectiv doar **SC Drumuri-Poduri Maramures SA**;
- 4) **Nu este indeplinit** criteriul cu referire la **efectul in piata (comert si concurenta)** in sensul ca masura nu contribuie semnificativ la intarirea pozitiei pe piata a **SC Drumuri-Poduri Maramures SA**

In concluzie, **motivat de faptul ca doua din criteriile**, si anume cele cu referire la avantajul economic si efectul in piata, **nu sunt indeplinite, ceea ce conduce la neindeplinirea cumulativa a celor 4 (patru) criterii** din legislatia in domeniu, in urma aplicarii Testului Investitorului Privat Prudent, constatam ca nu se poate considera ca **masura de participare a CJMM cu suma de 1.947.866 lei ca aport la capitalul social al SC Drumuri-Poduri Maramures SA** este un ajutor de stat. In aceste conditii prezentul studiu/raport recomanda in mod explicit luarea acestei decizii de aplicare a masurii.

# Documentatie existenta



Bd. Traian, Nr. 19, Etaj P+1E, Maramureş, Baia Mare  
CUI: RO23148422 J24/184/2008

BROU INDIVIDUAL DE ARHITECTURĂ VICTOR MIHĂȘ C.I.F. 31102738 - BAIA MARE - MARAMUREȘ			
<b>MANSARDARE CLĂDIRE P + E</b>			
proiect:	str. Vasile Alecsandri nr. 99, 430351 Baia Mare, Maramureș	proiect nr.:	257/2016
amplasament:	s.c. DRUMURI PODURI MARAMUREȘ s.a.	față:	D.T.A.C.
client:			

**MEMORIU GENERAL**

**I. DATE GENERALE**

DENUMIREA LUCRĂRII	MANSARDARE CLĂDIRE P + E
AMPLASAMENT	str. Vasile Alecsandri nr. 99, 430351 Baia Mare, Maramureș
TITULARUL INVESTIȚIEI	s.c. DRUMURI PODURI MARAMUREȘ s.a.
PROIECTANT GENERAL	str. Gheorghe Șincai nr. 46, 430311 Baia Mare, Maramureș BROU INDIVIDUAL DE ARHITECTURĂ VICTOR MIHĂȘ C.I.F. 31162738 - Baia Mare, Maramureș

**II. AMPLASAMENT**

Prezenta documentație servește pentru obținerea Autorizației de Construire pentru mansardarea unei clădiri de birouri cu regim de înălțime P + E. Terenul este proprietate privată a solicitantului, are suprafața de 6802m<sup>2</sup>, se află pe strada Vasile Alecsandri, la nr. 99, este înscris în C.F. vechi 17075 Baia Mare, se identifică prin nr. cadastral 107819. La fel ca celelalte construcții existente în incintă, corpul de clădire la care se propune intervenția este întabulat, sub nr. 107819-C1.

**Caracteristicile geotehnice ale amplasamentului**  
 încărcare seismică accelerația terenului a.g.=0,15g , perioada de control Tc= 0,70 s.  
 nivelul apelor la adâncime de 4,50m  
 freatică  
 încărcare la vânt presiunea de referință q.ref = 0,60 Kpa ( conf. NP 082 - 2012)  
 încărcare la zăpadă 2,0 KN/mp (conf. 1-1-3 - 2012 )  
 presiune admisibilă presiunea convențională P. conv. = 350 kPa  
 cota fundare 2,20 m adâncime față de cota terenului natural, pe strat de argile galben-cafenii, cu intercalații de argile vineii, plastic vâtoase



BROU INDIVIDUAL DE ARHITECTURĂ VICTOR MIHĂȘ C.I.F. 31102738 - BAIA MARE - MARAMUREȘ			
<b>MANSARDARE CLĂDIRE P + E</b>			
proiect:	str. Vasile Alecsandri nr. 99, 430351 Baia Mare, Maramureș	proiect nr.:	257/2016
amplasament:	s.c. DRUMURI PODURI MARAMUREȘ s.a.	față:	D.T.A.C.
client:			

**III. SITUAȚIA EXISTENTĂ**

Terenul este proprietatea societății comerciale. În incintă există amenajări, lucrări de sistematizare verticală, și se află edificate mai multe construcții. Între altele, la capătul unei hale, alipită de aceasta, este un tronson cu birouri. Tronsonul cu birouri, al administrației, a fost proiectat cu regim de înălțime P+2, dar au fost construite doar primele două niveluri: parterul și etajul întâi. A fost executată inclusiv scara de acces la etajul II, dar până în prezent acel nivel nu a fost executat. În prezent, corpul administrativ este funcțional, dar cu un grad mare de uzură al finisajelor și instalațiilor. La exterior a fost refăcută zugrăveala, a fost montată tâmplărie cu geam termopan, fără a se aplica termosistem. Celelalte finisaje au rămas neîntreținute, la fel și instalațiile interioare.

**IV. SITUAȚIA PROPUȘĂ**

<b>Caracteristicile construcției propuse</b>	
funcțiunea	clădire administrativă - birouri
regim de înălțime	parter + etaj + mansardă
înălțime la streșină: 8,77m	înălțime maximă: 9,80m
aria construită la sol	186,70m <sup>2</sup>
aria construită desfășurată	577,08m <sup>2</sup>
aria utilă desfășurată	313,05m <sup>2</sup>
arie teren	6802 m <sup>2</sup>
indicatori urbanistici rezultați	P.O.T. 19,3% C.U.T. 0,25

**Descriere funcțională**

Datele de temă de proiectare prezentate de investitor, configurația și orientarea amplasamentului, conformarea structurală, starea actuală a construcției existente, au generat elementele conceptuale care au stat la baza stabilirii configurației soluției prezentate:

- dat fiind necesitatea de suplimentare a suprafeței de birouri ale instituției, s-a solicitat extinderea pe orizontală și verticală a tronsonului de birouri;
- construcția existentă, dat fiind faptul că din faza de proiect inițial a fost concepută și conformată pentru regim de înălțime P+2, poate fi extinsă pe verticală fără a se lua măsuri speciale;
- pentru a se mări cât mai mult posibil aria utilă, pentru a se putea adăposti cât mai multe persoane, se propune extinderea și pe orizontală a clădirii actuale;
- extinderea pe orizontală este de două categorii:
  - extinderea pe orizontală a tuturor nivelurilor, la cota nivelului existent;
  - extinderea pe orizontală a tuturor nivelurilor, la cota nivelului existent, pentru a se putea configura suprafețe cât mai generoase pentru



BROU INDIVIDUAL DE ARHITECTURĂ VICTOR MIHĂȘ C.I.F. 31102738 - BAIA MARE - MARAMUREȘ			
<b>MANSARDARE CLĂDIRE P + E</b>			
proiect:	str. Vasile Alecsandri nr. 99, 430351 Baia Mare, Maramureș	proiect nr.:	257/2016
amplasament:	s.c. DRUMURI PODURI MARAMUREȘ s.a.	față:	D.T.A.C.
client:			

persoanele din conducerea unității; această extindere este propusă cu structură autoportantă adiacentă celei existente;

- extinderea pe orizontală a birourilor angajaților de la nivelulul superior este propus, prin executarea unor console la planșeul din beton armat existent;
- grupurile sanitare existente au câte o cabină WC pe fiecare nivel; se propune îmbunătățirea nivelului de dotare a corpului administrativ, rezultatul fiind, pentru fiecare nivel, câte un grup sanitar cu câte o cabină WC, pe sexe.

**Bilanțul suprafețelor**

	arie utilă	arie construită
<b>parter</b>		
P 1 hol acces, casa scării	30,18	
P 2 secretariat	13,87	
P 3 birou directorial	42,33	
P 4 coridor	14,69	
P 5 birou operational	18,56	
P 6 birou operational	14,25	
P 7 birou operational	8,37	
P 8 grup sanitar bărbați	5,40	
P 9 grup sanitar femei	2,96	
arie utilă parter	150,61	
arie construită parter		186,70
<b>etaj I</b>		
E 1 casa scării	15,01	
E 2 secretariat	13,84	
E 3 birou directorial	41,71	
E 4 coridor	19,30	
E 5 birou operational	12,21	
E 6 birou operational	15,68	
E 7 birou operational	13,65	
E 8 birou operational	8,51	
E 9 grup sanitar bărbați	5,61	
E 10 grup sanitar femei	2,96	
arie utilă etaj	148,48	
arie construită etaj		187,94
<b>mansardă</b>		
M 1 podest casa scării	5,38	
M 2 secretariat	13,22	
M 3 birou directorial	43,77	



BROU INDIVIDUAL DE ARHITECTURĂ VICTOR MIHĂȘ C.I.F. 31102738 - BAIA MARE - MARAMUREȘ			
<b>MANSARDARE CLĂDIRE P + E</b>			
proiect:	str. Vasile Alecsandri nr. 99, 430351 Baia Mare, Maramureș	proiect nr.:	257/2016
amplasament:	s.c. DRUMURI PODURI MARAMUREȘ s.a.	față:	D.T.A.C.
client:			

M 4 coridor	20,24
M 5 birou operational	15,56
M 6 birou operational	19,52
M 7 birou operational	19,52
M 8 birou operational	16,19
M 9 grup sanitar bărbați	5,83
M 10 grup sanitar femei	3,21
arie utilă mansardă	162,44
arie construită mansardă	202,44
arie utilă desfășurată	313,05
arie construită la sol	186,70
arie construită desfășurată	577,08

**V. SOLUȚII CONSTRUCTIVE ȘI DE FINISAJE**

**Sisteme constructive**

Lucrările propuse, din punct de vedere structural, sunt de două categorii:

- lucrări în interiorul actualei clădiri - reconfigurare, crearea de goluri noi în diafragme portante din zidărie, crearea de gol în planșeul peste etajul existent, crearea unui nou nivel, parțial cu consolă, deasupra clădirii existente;
- extinderea de la capătul nord-vestic, ca corp de clădire cu fundații proprii, adiacentă clădirii existente.

Fundațiile sunt directe, continue, elastice, sub pereții de zidărie. Suprastructura este mixtă, cu zidărie confinată (blocuri ceramice, cu șamburi din beton armat). Acoperișul este de structură de lemn peste planșeu din beton armat înclinat.

**Închideri exterioare, compartimentări interioare**

Închiderile exterioare se fac cu zidăria portantă din blocuri ceramice. Compartimentările interioare sunt din zidărie autoportantă din blocuri ceramice.

**Finisaje interioare**

- pardoseli:
  - pardoseală din parchet în birouri;
  - covor PVC de tip tarkett pe circulații și casa scării;
  - gresie porțelanată în grupurile sanitare.
- pereți:
  - zugrăvelii lavabile aplicate pe pereții tencuiți, gletuiți;



- o faianță până la h=2,10 la grupurile sanitare;
  - o tâmplărie interioară:
  - o uși interioare din PVC.
- Finisaje exterioare pereți:**
- o vopsea structurată aplicată pe termosistem din polistiren expandat, atât pe zidăria veche tencuită, cât și la zidăria nouă propusă a extinderii pe orizontală și verticală;
  - o fațadă ventilată cu placaj uscat de tip ALUCOBOND la volumele extinderii pe orizontală, conform planșelor prezentate.

- Învelitoare:**
- o tablă plană fâltuită;
- tâmplărie:**
- o tâmplăria exterioară este din aluminiu, cu ruperea punții termice, cu geam termopan

#### VI. INSTALAȚII

- Instalații electrice**  
Lucrările de instalații electrice nu necesită circuite de forță, care să alimenteze consumatori mari, cu curent trifazic.  
Lucrările vor consta din:
- o alimentarea cu energie electrică;
  - o instalații electrice de iluminat;
  - o instalații electrice de prize;
  - o tablou electric;
  - o instalații electrice de protecție prin legare la pământ;

- Instalații termice**  
Pentru încălzire și apă caldă se vor extinde și modifica instalațiile interioare existente.

- Instalații sanitare**  
Se propune dezvoltarea nodurilor sanitare existente, crearea de grupuri sanitare pe sexe, cu câte o cabină WC, la fiecare nivel.

#### VII. ÎNDEPLINIREA CERINTELOR DE CALITATE

- Rezistența și stabilitatea**  
Configurarea și proiectarea construcției s-a făcut cu respectarea Codului de proiectare seismică P100-2006, și a Codului de proiectare pentru structuri din zădărie CR 6-2006.



- Siguranța în exploatare**  
Acoperișul va fi prevăzut cu opritori de zăpadă din sistemul de accesorii al furnizorului învelitorii.  
Scările au proporțiile treaptă/ contratreaptă ergonomică, înălțimea balustradelor 90cm.  
Ferestrele au înălțimea parapetului de 95, respectiv 90cm.

- Securitatea la incendiu**  
Se asigură distanțele și numărul de fluxuri necesare evacuării persoanelor în caz de incendiu.  
Autoscalele pompierilor au acces la construcție pe trei laturi, de pe proprietatea investitorului.

#### Igiena, sănătatea oamenilor, refacerea și protecția mediului

- igiena aerului:**  
Presupune asigurarea calității aerului din interiorul construcției, astfel încât să nu existe degajări de substanțe nocive, gaze toxice etc. care a putea periclita sănătatea persoanelor.

- Poluanții care pot altera calitatea aerului provin din :
- o materiale de construcții;
  - o instalații tehnice;
  - o mobilier și echipamente;
  - o modul de utilizare al spațiilor;
  - o activități din interiorul locuinței.
- Materialele de construcții/ instalații care se vor utiliza la realizarea lucrărilor vor respecta prevederile în vigoare și vor avea agremente tehnice care să certifice siguranța în exploatare, și faptul că nu afectează sănătatea persoanelor.  
Mobilierul și echipamentele utilizate și aflate în dotarea spațiilor interioare nu sunt producătoare de noxe. Activitățile desfășurate în interiorul locuinței nu sunt poluante.

- igiena apei:**  
Presupune ca distribuția apei să se facă într-un debit suficient, în condițiile satisfacerii cerințelor de puritate corespunzătoare a apei potabile.  
Alimentarea cu apă se face din rețeaua publică, la parametri de potabilitate asigurați de serviciul public.

- igiena evacuării apelor uzate:**  
Clădirea este racordată la rețeaua de canalizare a municipiului.  
Nu este nevoie de un nou racord la rețeaua publică de canalizare menajeră.

6

- evacuarea deșeurilor**  
Presupune soluționarea optimă a colectării și depozitării deșeurilor astfel încât să nu fie periclitată sănătatea oamenilor, incluzând colectarea selectivă a deșeurilor.  
Recipientele vor fi menținute în bună stare și vor fi înlocuite la primele semne de pierdere a etanșeității.

- iluminatul:**  
Presupune asigurarea cantității și calității luminii (naturale și artificiale) astfel încât persoanele să-și poată desfășura activitățile în mod responsabil.  
Iluminatul natural se asigură prin ferestre perimetrice.  
Alimentarea cu energie electrică a clădirii este asigurată printr-un racord electric de la rețeaua electrică publică existentă.  
Se asigură:
- o iluminat general;
  - o instalație de prize, monofazat;
  - o instalație de legare la pământ;
  - o instalație de curenți slabi.

- izolarea termică și economia de energie:**  
Pentru economie de energie s-a prevăzut izolarea termică a anvelopei clădirii, după cum urmează:
- o termoizolarea pereților de închidere este asigurată cu termosistem cu polistiren expandat ignifugat;
  - o termoizolarea învelitorii este asigurată cu saltele de vată de sticlă;
  - o zonele cu fațade ventilate din plăci compozite de tip ALUCOBOND se izolează cu saltele din vată de sticlă;
  - o sub placa de peste subsol s-a prevăzut izolație termică din plăci rigide de polistiren extrudat;
  - o tâmplăria propusă este din aluminiu, cu geam termopan, cu minim R=0,55m<sup>2</sup>K/W;
  - o corpurile de încălzire se prevăd cu robineti cu cap termostatat având rolul de a reduce consumul de energie.

- izolarea hidrofușă:**  
Având prevăzută hidroizolație orizontală împotriva umidității din sol, construcția va putea fi întreținută în condiții optime, sănătoasă.  
Acoperișul și învelitoarea, cu accesoriile de preluare a apelor pluviale asigură izolarea hidrofușă necesară.

- protecția la zgomot:**  
Presupune conceperea și realizarea spațiilor interioare ale clădirii astfel încât zgomotul perturbator perceput de utilizatori, să fie menținut la un nivel ce nu poate afecta activitatea și sănătatea.



- Măsuri de asigurare a ambianței acustice:**
- o limitarea vitezei de vehiculare a lichidelor în instalațiile termice, și sanitare;
  - o tâmplăria exterioară și interioară cu garnituri de caucuc, care asigură etanșeitățile și izolarea fonică împotriva zgomotelor aeriene exterioare.

#### VIII. MĂSURI DE PROTECȚIE CIVILĂ

- Extinderea nu a fost prevăzută și nu necesită amenajarea unui adăpost de protecție civilă.

#### IX. MĂSURI DE PROTECȚIA MUNCII

- Pe durata executării lucrărilor de construire se vor respecta următoarele:  
Legea 90-1996 privind protecția muncii  
Norme generale de protecția muncii  
Regulamentul MLPAT 9/N/1993 privind protecția și igiena muncii în construcții  
Ord. MMPS 235/1995 privind normele specifice de securitatea muncii la înălțime  
Ord. MMPS 255/1995 normativ cadru privind acordarea echipamentului de protecție individuală  
Ord. MLPAT 20N/1994 - Normativ C300-1994  
alte acte normative în vigoare la data executării propriu-zise a lucrărilor.

Baia Mare  
mai 2016

proiectant  
arh. Victor Mihes



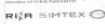
8



Consiliul Județean  
Maramureș

S.C. DRUMURI-PODURI MARAMUREȘ  
Baza Mare str. Ghedeon Gincul Nr.44  
CFR 48311 Maramureș România  
CUI RO 30783982\_28 / 34 / 1398  
www.dpmm.ro

Tel: +40 262 214 144  
Fax: +40 262 214 198  
office@dpmm.ro



R&I SA INTELEX  
Tel: +40 262 214 144  
Fax: +40 262 214 198  
office@dpmm.ro

3067 / 208.2022

Centralizatorul cheltuielilor pe obiect și categorii de lucrări  
MANSARDARE ȘI EXTINDERE CLĂDIRI P+E

Nr. cap/subcap-Deviz general	Denumirea capitelor și a subcapitelor de lucrări	Valoare (exclusiv TVA)	
		LEI	
1	2	3	
<b>I Lucrări de construcții și instalații</b>			
4.1	Construcții și instalații		
4.1.1	Mansardare și extindere clădire birouri P+E		
4.1.1.1	Demolări	35,448.00	
4.1.1.2	Sistemizare	37,450.00	
4.1.1.3	Finisaje interioare	263,194.00	
4.1.1.4	Finisaje exterioare (Termosistem)	65,549.00	
4.1.1.5	Mansardare	164,332.00	
4.1.1.6	Zidărie + Închideri	104,590.00	
4.1.1.7	Rezistență	263,834.00	
4.1.1.8	Tămplărie	326,484.00	
4.1.1.9	Tăvane rigips + Mascare conducte	88,225.00	
4.1.1.10	Tăvane rigips + Mascare conducte	217,235.00	
4.1.1.10	Instalații electrice interioare	101,458.00	
4.1.1.11	Instalații termice	34,607.00	
4.1.1.12	Instalații sanitare		
	<b>TOTAL I</b>	<b>1,702,406.00</b>	
<b>II Montaj utilaje și echipamente tehnologice</b>			
4.2	Montaj utilaje și echipamente tehnologice	0.00	
	<b>TOTAL II</b>	<b>0.00</b>	
<b>III Procurare</b>			
4.3	Utilaje și echipamente tehnologice	29,850.00	
4.4	Utilaje și echipamente de transport	0.00	
4.5	Dotări	0.00	
	<b>TOTAL III</b>	<b>29,850.00</b>	
<b>IV Probe tehnologice și teste</b>			
6.2	Probe tehnologice și teste	0.00	
	<b>TOTAL VALOARE (exclusiv TVA)</b>	<b>1,732,256.00</b>	
	<b>Taxa pe valoare adăugată</b>	<b>329,128.64</b>	
	<b>TOTAL VALOARE (inclusiv TVA)</b>	<b>2,061,384.64</b>	

Șef birou producție  
Ing. Xenia Breban



Consiliul Județean  
Maramureș

S.C. DRUMURI-PODURI MARAMUREȘ  
Baza Mare str. Ghedeon Gincul Nr.44  
CFR 48311 Maramureș România  
CUI RO 30783982\_28 / 34 / 1398  
www.dpmm.ro

Tel: +40 262 214 144  
Fax: +40 262 214 198  
office@dpmm.ro

H/R. 3067 / 208.2022

DEVIZ GENERAL  
privind cheltuielile necesare realizării obiectivului de investiții  
MANSARDARE ȘI EXTINDERE CLĂDIRI P+E

Nr. Crt.	Denumirea capitelor și a subcapitelor de lucrări	Valoare (fără TVA)			Valoare (inclusiv TVA)		
		lei	lei	lei	lei	lei	lei
1	2	3	4	5	6	7	
<b>CAPITOLUL 1</b>							
Cheltuieli pentru obținerea și amenajarea terenului							
1.1	Obținerea terenului	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
1.2	Amenajarea terenului	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
1.3	Amenajări pentru protecția mediului și a bunurilor materiale la starea inițială	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
1.4	Cheltuieli pentru amenajarea protecției câmpului	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	<b>TOTAL CAPITOL 1</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
<b>CAPITOLUL 2</b>							
Cheltuieli pentru asigurarea utilitatilor necesare obiectivului de investiții							
	<b>TOTAL CAPITOL 2</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
<b>CAPITOLUL 3</b>							
Cheltuieli pentru proiectare și achiziția tehnică							
3.1	Studii	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.1.1	Studii de teren	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.1.2	Raportul privind impactul asupra mediului	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.1.3	Alte studii speciale	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.2	Documentații suport și cheltuieli pentru obținerea de avize, acorduri și autorizații	2,800.00	380.00	2,380.00	2,800.00	380.00	
3.3	Expertizări tehnice	4,200.00	560.00	3,600.00	4,200.00	560.00	
3.4	Certificarea performanțelor energetice și auditul energetic al clădirilor	65,000.00	8,500.00	53,500.00	65,000.00	8,500.00	
3.5	Proiectare	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.5.1	Terme de proiectare	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.5.2	Planuri de desfășurare	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.5.3	Studii de fezabilitate / Documentație de avizare a lucrărilor de intervenții și deviz general	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.5.4	Documentațiile tehnice necesare în vederea obținerii avizelor / acordurilor / autorizațiilor	5,200.00	680.00	4,500.00	5,200.00	680.00	
3.5.5	Verificarea tehnică de calitate a proiectului tehnic și a detaliilor de execuție	40,000.00	5,200.00	33,800.00	40,000.00	5,200.00	
3.5.6	Proiect tehnic și detaliu de execuție	2,000.00	260.00	1,700.00	2,000.00	260.00	
3.6	Organizarea procedurii de achiziție	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.7	Consultanță	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.7.1	Managementul de proiect pentru obiectivul de investiții	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
3.7.2	Ajutor financiar	18,500.00	2,400.00	16,000.00	18,500.00	2,400.00	
3.8	Avanșarea tehnică	17,000.00	2,200.00	14,800.00	17,000.00	2,200.00	
3.8.1	Execuția tehnică din partea proiectantului	15,000.00	1,900.00	13,000.00	15,000.00	1,900.00	
3.8.1.1	Lucrări de execuție a lucrărilor	2,000.00	260.00	1,700.00	2,000.00	260.00	
3.8.1.2	Lucrări de execuție a lucrărilor în vederea obținerii avizelor / acordurilor / autorizațiilor	13,000.00	1,600.00	11,000.00	13,000.00	1,600.00	
3.8.2	Lucrări de execuție a lucrărilor în vederea obținerii avizelor / acordurilor / autorizațiilor	14,500.00	1,800.00	12,500.00	14,500.00	1,800.00	
	<b>TOTAL CAPITOL 3</b>	<b>81,700.00</b>	<b>10,540.00</b>	<b>69,160.00</b>	<b>81,700.00</b>	<b>10,540.00</b>	
<b>CAPITOLUL 4</b>							
Cheltuieli pentru investiția de bază							
4.1	Construcții și instalații	1,702,406.00	223,407.54	1,478,998.46	1,702,406.00	223,407.54	
4.2	Montaj utilaje, echipamente tehnologice și funcționare	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
4.3	Utilaje, echipamente tehnologice și funcționare (cara necesită montaj)	29,850.00	3,911.50	25,938.50	29,850.00	3,911.50	
4.4	Utilaje, echipamente tehnologice și funcționare (cara nu necesită montaj) și echipamente de transport	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
4.5	Dotări	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
4.6	Alte echipamente	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
	<b>TOTAL CAPITOL 4</b>	<b>1,732,256.00</b>	<b>227,319.04</b>	<b>1,504,936.96</b>	<b>1,732,256.00</b>	<b>227,319.04</b>	
<b>CAPITOLUL 5</b>							
Alte cheltuieli							
5.1	Organizare de șantiere	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.1.1	Lucrări de construcții și instalații aferente organizării de șantiere	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.1.2	Cheltuieli pentru organizarea șantierului	26,133.00	3,417.29	22,715.71	26,133.00	3,417.29	
5.2	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.1	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.2	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.3	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.4	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.5	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.6	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.7	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.8	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.9	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.10	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.11	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.12	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.13	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.14	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.15	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.16	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.17	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.18	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.19	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.20	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.21	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.22	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.23	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.24	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.25	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.26	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.27	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.28	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.29	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.30	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.31	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.32	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.33	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.34	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.35	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.36	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.37	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.38	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.39	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.40	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.41	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.42	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.43	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.44	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.45	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.46	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.47	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.48	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.49	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.50	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.51	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.52	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.53	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.54	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.55	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.56	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.57	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.58	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente proiectului / execuției	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
5.2.59	Comenzi, acte, taxe, servicii aferente						

Valoarea	1,947,866.00	RON
Perioada	108	LUNI
Gratie	0	LUNI
Data plata	01-Aug-22	
Dobanda	11.50	%

Simulare rambursare

nzp	data-pl	suma plata	dobanda	rata	sold final	procc.dob
	01.08.22	1,947,866.00	avans		1,947,866.00	
1	01.09.22	37,325.08	19,289.28	18,038.80	1,929,930.20	11.5000
2	01.10.22	36,930.00	18,494.21	18,038.80	1,911,794.41	11.5000
3	01.11.22	36,967.87	18,932.08	18,038.80	1,899,788.61	11.5000
4	01.12.22	36,194.92	18,148.92	18,038.80	1,878,722.81	11.5000
5	01.01.23	36,610.66	18,574.87	18,038.80	1,857,687.02	11.5000
6	01.02.23	36,492.06	18,396.26	18,038.80	1,839,691.22	11.5000
7	01.03.23	34,490.48	16,454.66	18,038.80	1,821,615.43	11.5000
8	01.04.23	26,074.85	18,039.08	18,038.80	1,803,579.63	11.5000
9	01.05.23	35,320.10	17,284.90	18,038.80	1,785,543.83	11.5000
10	01.06.23	35,717.64	17,681.84	18,038.80	1,767,508.04	11.5000
11	01.07.23	34,974.41	16,998.62	18,038.80	1,749,472.24	11.5000
12	01.08.23	25,360.49	17,324.69	18,038.80	1,731,436.44	11.5000
13	01.09.23	35,181.89	17,146.09	18,038.80	1,713,400.65	11.5000
14	01.10.23	34,485.89	16,420.29	18,038.80	1,695,364.85	11.5000
15	01.11.23	34,824.62	16,788.82	18,038.80	1,677,329.05	11.5000
16	01.12.23	34,110.20	16,074.40	18,038.80	1,659,293.25	11.5000
17	01.01.24	34,467.41	16,491.61	18,038.80	1,641,257.46	11.5000
18	01.02.24	34,289.80	16,289.80	18,038.80	1,623,221.67	11.5000
19	01.03.24	33,093.14	15,097.85	18,038.80	1,605,185.87	11.5000
20	01.04.24	33,991.60	15,995.80	18,038.80	1,587,150.07	11.5000
21	01.05.24	33,245.89	15,210.19	18,038.80	1,569,114.28	11.5000
22	01.06.24	33,574.99	15,539.99	18,038.80	1,551,078.48	11.5000
23	01.07.24	32,900.90	14,864.90	18,038.80	1,533,042.69	11.5000
24	01.08.24	33,217.18	15,181.88	18,038.80	1,515,006.89	11.5000
25	01.09.24	33,038.87	15,002.78	18,038.80	1,496,971.09	11.5000
26	01.10.24	32,381.77	14,345.97	18,038.80	1,478,935.29	11.5000
27	01.11.24	32,691.96	14,648.97	18,038.80	1,460,899.50	11.5000
28	01.12.24	32,036.08	14,000.29	18,038.80	1,442,863.70	11.5000
29	01.01.25	32,324.15	14,288.26	18,038.80	1,424,827.91	11.5000
30	01.02.25	32,145.55	14,109.75	18,038.80	1,406,792.11	11.5000
31	01.03.25	30,618.77	12,582.97	18,038.80	1,388,756.31	11.5000
32	01.04.25	31,788.34	13,752.55	18,038.80	1,370,720.52	11.5000
33	01.05.25	31,171.87	13,136.07	18,038.80	1,352,684.72	11.5000
34	01.06.25	31,491.19	13,395.94	18,038.80	1,334,648.93	11.5000
35	01.07.25	30,828.19	12,790.99	18,038.80	1,316,613.13	11.5000
36	01.08.25	31,079.92	13,039.19	18,038.80	1,298,577.33	11.5000
37	01.09.25	30,898.92	12,859.92	18,038.80	1,280,541.54	11.5000
38	01.10.25	30,307.65	12,271.86	18,038.80	1,262,505.74	11.5000
39	01.11.25	30,938.11	12,902.91	18,038.80	1,244,469.94	11.5000
40	01.12.25	29,961.97	11,926.17	18,038.80	1,226,434.15	11.5000

41	01.01.26	30,180.90	12,148.10	18,038.80	1,208,398.35	11.5000
42	01.02.26	30,002.20	11,966.50	18,038.80	1,190,362.56	11.5000
43	01.03.26	28,682.98	10,647.13	18,038.80	1,172,326.76	11.5000
44	01.04.26	29,649.09	11,609.29	18,038.80	1,154,290.96	11.5000
45	01.05.26	29,097.78	11,061.96	18,038.80	1,136,255.17	11.5000
46	01.06.26	29,287.88	11,252.06	18,038.80	1,118,219.37	11.5000
47	01.07.26	28,782.07	10,746.27	18,038.80	1,100,183.57	11.5000
48	01.08.26	28,980.67	10,944.87	18,038.80	1,082,147.78	11.5000
49	01.09.26	28,782.07	10,746.27	18,038.80	1,064,111.98	11.5000
50	01.10.26	28,593.84	10,557.94	18,038.80	1,046,076.19	11.5000
51	01.11.26	28,394.84	10,359.04	18,038.80	1,028,040.39	11.5000
52	01.12.26	27,887.88	9,852.08	18,038.80	1,010,004.59	11.5000
53						
54	01.01.27	28,097.65	10,061.85	18,038.80	991,968.80	11.5000
55	01.02.27	27,889.04	9,853.28	18,038.80	973,933.00	11.5000
56	01.03.27	26,747.09	8,711.29	18,038.80	955,897.20	11.5000
57	01.04.27	27,501.83	9,466.04	18,038.80	937,861.41	11.5000
58	01.05.27	27,023.69	9,987.94	18,038.80	919,825.61	11.5000
59	01.06.27	27,144.62	9,108.89	18,038.80	901,789.81	11.5000
60	01.07.27	26,677.98	8,642.18	18,038.80	883,754.02	11.5000
61	01.08.27	26,787.42	8,751.62	18,038.80	865,718.22	11.5000
62	01.09.27	26,608.21	8,572.02	18,038.80	847,682.43	11.5000
63	01.10.27	26,391.62	8,353.62	18,038.80	829,646.63	11.5000
64	01.11.27	26,251.61	8,213.61	18,038.80	811,610.83	11.5000
65	01.12.27	25,813.79	7,777.84	18,038.80	793,575.04	11.5000
66	01.01.28	26,172.14	7,889.60	18,038.80	775,539.24	11.5000
67	01.02.28	25,987.29	7,679.99	18,038.80	757,503.44	11.5000
68	01.03.28	25,318.98	7,017.49	18,038.80	739,467.65	11.5000
69	01.04.28	25,617.99	7,322.78	18,038.80	721,431.85	11.5000
70	01.05.28	25,202.02	6,919.72	18,038.80	703,396.06	11.5000
71	01.06.28	25,247.86	6,968.87	18,038.80	685,360.26	11.5000
72	01.07.28	24,849.71	6,568.04	18,038.80	667,324.46	11.5000
73	01.08.28	24,877.73	6,608.97	18,038.80	649,288.67	11.5000
74	01.09.28	24,692.81	6,429.76	18,038.80	631,252.87	11.5000
75	01.10.28	24,306.24	6,049.51	18,038.80	613,217.07	11.5000
76	01.11.28	24,322.97	6,072.58	18,038.80	595,181.28	11.5000
77	01.12.28	23,947.99	5,709.92	18,038.80	577,145.48	11.5000
78	01.01.29	23,959.14	5,718.34	18,038.80	559,109.69	11.5000
79	01.02.29	23,768.22	5,536.74	18,038.80	541,073.89	11.5000
80	01.03.29	23,064.78	4,839.61	18,038.80	523,038.09	11.5000
81	01.04.29	23,398.29	5,179.89	18,038.80	505,002.30	11.5000
82	01.05.29	23,082.15	4,869.61	18,038.80	486,966.50	11.5000
83	01.06.29	23,028.96	4,822.32	18,038.80	468,930.70	11.5000
84	01.07.29	22,693.94	4,499.92	18,038.80	450,894.91	11.5000
85	01.08.29	22,688.72	4,468.11	18,038.80	432,859.11	11.5000
86	01.09.29	22,479.80	4,256.51	18,038.80	414,823.31	11.5000
87	01.10.29	22,156.97	3,978.99	18,038.80	396,787.52	11.5000
88	01.11.29	22,109.97	3,929.99	18,038.80	378,751.72	11.5000
89	01.12.29	21,798.06	3,629.70	18,038.80	360,715.93	11.5000

89	01.01.30	21,794.14	3,572.09	18,038.80	342,680.13	11.5000
90	01.02.30	21,849.22	3,399.49	18,038.80	324,644.33	11.5000
91	01.03.30	21,083.19	2,903.76	18,038.80	306,608.54	11.5000
92	01.04.30	21,179.99	3,036.28	18,038.80	288,572.74	11.5000
93	01.05.30	20,902.29	2,765.49	18,038.80	270,536.94	11.5000
94	01.06.30	20,809.55	2,679.07	18,038.80	252,501.15	11.5000
95	01.07.30	20,848.97	2,419.80	18,038.80	234,465.35	11.5000
96	01.08.30	20,499.72	2,321.86	18,038.80	216,429.56	11.5000
97	01.09.30	20,254.00	2,149.25	18,038.80	198,393.76	11.5000
98	01.10.30	20,006.81	1,901.27	18,038.80	180,357.96	11.5000
99	01.11.30	19,884.97	1,786.04	18,038.80	162,322.17	11.5000
100	01.12.30	19,448.20	1,555.59	18,038.80	144,286.37	11.5000
101	01.01.31	19,515.13	1,422.84	18,038.80	126,250.57	11.5000
102	01.02.31	19,390.22	1,280.23	18,038.80	108,214.78	11.5000
103	01.03.31	19,041.89	967.82	18,038.80	90,178.98	11.5000
104	01.04.31	18,960.38	893.02	18,038.80	72,143.19	11.5000
105	01.05.31	18,782.42	691.97	18,038.80	54,107.39	11.5000
106	01.06.31	18,990.55	595.81	18,038.80	36,071.59	11.5000
107	01.07.31	18,994.11	345.69	18,038.80	18,035.80	11.5000
108	01.08.31	18,220.71	178.60	18,038.80	0.00	11.5000
109	01.09.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
110	01.10.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
111	01.11.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
112	01.12.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
113	01.01.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
114	01.02.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
115	01.03.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
116	01.04.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
117	01.05.32	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
118	01.10.30	0.00	0.00	0.00	198,393.76	0.00
119	01.11.30	69.44	0.00	0.00	158,289.76	0.00
120	01.12.30	69.44	0.00	0.00	198,393.76	0.00
<b>TOTAL</b>		<b>2,986,576.67</b>	<b>1,032,322.39</b>	<b>1,947,866.00</b>		