

RAPORT DE EVALUARE

NAPOCHIM S.A

Utilizat în procesul de delistare a
companiei de pe piața de capital

Coordonator proiect:

Ing. Dr. ec. Daniel Manate

MAAEI, REV, MRICS

Președinte ANEVAR 2016 – 2017

Înscris în Registrul instrumentelor și investițiilor financiare al ASF la Secțiunea 16 – EV – Evaluatori / Experți independenți la poziția nr. 4, având numărul de registru PFR16EVPF/020008

SEV Advisory Services SRL
Membru corporativ ANEVAR 0720
Office@seva-advisory.ro
M: + 0720 171 020

Iulie 2021

În atenția NAPOCHIM S.A.

Re: Evaluarea unei acțiuni NAPOCHIM S.A – simbol NACH

Stimați Domni,

Urmare a cererii dumneavoastră, ne face plăcere să vă înaintăm acest raport, realizat de SEV Advisory Services SRL, angajat pentru a efectua Evaluarea acțiunii NACH, unitate de proprietate a Societății NAPOCHIM S.A. (Simbol BVB: NACH, Segmentul: SMT, Tip: Acțiuni, Categorie: AeRO Standard) pentru informarea conducerii societății, în vederea fundamentării unor decizii de management cu privire la delistarea companiei de pe piața de capital – Bursa de Valori București, în acord cu reglementările Autorității de Supraveghere Financiară, respectiv cu privire la prețul pe acțiune care urmează a fi achitat în cazul retragerii acționarilor (persoanele care vor să se retragă din societate datorită delistării

Articolele care guvernează acest proces de delistare sunt art. 114 și 115 b) din Regulamentul nr. 5/2018¹, respectiv art. 60 c), 103-104 din Legea 24/ 2017². Evaluarea s-a realizat la data de 31.05.2021.

Prezentul raport nu ar trebui să fie utilizată în niciun alt scop sau de către nicio altă parte în afara celor menționate anterior. Această evaluare este conformă cu reglementările definite de Standardele de evaluare a bunurilor 2020, aflate în vigoare la data evaluării.

Pe baza analizei noastre, așa cum este descris în cadrul raportului de evaluare și a anexelor acestuia, am ajuns la concluzia că valoarea de piață a unei acțiuni este de:

1,51 Lei/acțiune

Precizăm că piața poate prezenta în viitorul apropiat caracteristici disruptive cu origini macroeconomice care ar putea afecta semnificativ o mare parte din sectoarele economice și diferite industrii. Manifestarea unor astfel de efecte, induse prin reducerea sau dispariția unor canale de aprovizionare, contractarea cererii externe pentru produse interne sau contractarea consumului intern, modificarea comportamentului de consum, modificarea politicilor fiscale și bugetare etc. ar putea cauza un grad ridicat de incertitudine în procesul de evaluare a bunurilor.

"Evaluarea nu este un fapt, ci o estimare a celui mai probabil șir de rezultate posibile bazate pe ipotezele făcute în procesul de evaluare" (*Dealing with valuation uncertainty at times of market unrest*, Consiliul Standardelor Internaționale de Evaluare (IVSC), martie, 2020)

Cu respect,
Doina Nicolau
Managing Partner

Doina Nicolau



¹ Regulamentul nr. 5/2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață

² Legea nr. 24/ 2017 Admiterea, înscrierea și retragerea valorilor mobiliare de la tranzacționarea pe un sistem multilateral de tranzacționare sau sistem organizat de tranzacționare

Scopul evaluării

Estimarea valorii de piață a unei acțiuni NACH, unitate de proprietate a Societății NAPOCHIM S.A, în vederea informării acționarului majoritar pentru fundamentarea unor decizii de management cu privire la delistarea companiei de pe piața de capital și cu privire la prețul pe acțiune care urmează a fi achitat în cazul retragerii acționarilor (persoanele care vor să se retragă din societate datorită delistării).

Articolele care guvernează acest proces de delistare sunt art. 114 și 115 b) din Regulamentul nr. 5/2018, respectiv art. 60 c), 103-104 din Legea 24/ 2017.

Scopul evaluării: conformarea la prevederile Art. 115 - b) din Regulamentul nr. 5/ 2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață cu legislația conexasă.

Valoarea capitalurilor proprii definită conform SEV 200 (paragraful 20.3) este valoarea unei întreprinderi pentru toți proprietarii ei.

Valoarea întreprinderii (def cf SEV 200): valoarea totală a capitalurilor proprii plus valoarea datoriilor purtătoare de dobânzi (sau elemente asimilabile datoriilor financiare), minus oricare numerar sau echivalente de numerar disponibile pentru a plăti acele datorii.

Subiectul evaluării prezentei anexe

Napochim SA, societate legal înființată și funcționând potrivit legilor din România, cu sediul social pe strada Luncii, nr.19, Cluj-Napoca, înregistrată la Registrul Comerțului sub nr. de ordine J12 /118 /1991 având RO199931 reprezentată prin domnul Dan Pitic, având funcția de Director General.

Activitatea companiei subiect

Obiect de activitate principal (cod CAEN): **2229-**
Fabricarea altor produse din material plastic.

Situații financiare auditate de către G5 Consulting S.R.L, cu sediul în Dej, str. Alecu Russo nr. 24, ap. 2, județul Cluj, înregistrată la Oficiul Registrului Comerțului Cluj, sub nr. J 12/943/2002, CUI RO14650690, prin dl. MAN GHEORGHE ALEXANDRU, auditor financiar, membru al CAFR cu certificatul nr. 1242/2001.

Standarde de evaluare aplicate

- SEV 100 – Cadru general (IVS – Cadru general)
- SEV 101 – Termenii de referință ai evaluării (IVS 101)
- SEV 102 – Documentare și conformare (IVS 102)
- SEV 103 – Raportare (IVS 103)
- SEV 104- Tipuri ale valorii (IVS 104)
- SEV 105- Abordări în evaluare
- SEV 200 – Întreprinderi și *participații la întreprinderi* (IVS 200),
- GEV 600 – Evaluarea întreprinderii

Instrucțiunile evaluării

Conform contractului nr. 79/18.06.2021.

Ipoteze semnificative și ipoteze speciale

Principalele ipoteze semnificative și ipoteze speciale de care s-a ținut seama în elaborarea prezentului raport de evaluare sunt detaliate în termenii de referință ai evaluării.

Tipul valorii estimate

Valoarea de piață așa cum este definită în Standardele de Evaluare a Bunurilor, sunt în conformitate cu standardele Internaționale de Evaluare (IVS – Internațional Valuation Standards) ediția 2020. Orice trimitere din legislație în vigoare la Standardele Internaționale de Evaluare se consideră trimitere la Standardele de evaluare a bunurilor.

Data evaluării: 31.05.2021

Valoare nominală: 0,1 lei/ acțiune

Preț de închidere 27.05.2021: 0,69 lei/acțiune

Premise și considerente în evaluare:

- Compania a fost evaluată în ipoteza respectării principiului continuării activității: în modelul de organizare prezent, Acord de parteneriat nr. 1444/30.04.2013, încheiat cu Ax Perpetuum Impex SRL, Act Adițional nr. 1/ 24.07.2014, Act Adițional nr. 2/ 16.02.2015; după încheierea acordului de parteneriat, am considerat utilizarea la nivelul unui operator de eficiență rezonabilă;
- Conform termenilor de referință, conveniți de comun acord cu clientul;
- Acordul de parteneriat și strategia companiei de la data evaluării;
- Bugetul de venituri și cheltuieli previzionat de către client ce are în vedere politica contabilă de la data evaluării, în baza notelor de asociere, întocmite de către un consultant financiar extern, iar situațiile financiare sunt auditate;
- Marjele operaționale sunt influențate de istoricul și parcursul avut de compania, cu referire la evenimentele principale ce au avut impact în fluxurile financiare:
 - ⇒ Divizarea societății din 2015, din care au rezultat NAPOCHIM S.A. și actuala Scala Development (fostul Napochim Imobiliare SA),
 - ⇒ Necesitatea relocării activității operaționale și investițiile semnificative realizate în perioada 2015-2017 ce au condus la rezultate financiare negative; profit cu timp de răspundere îndelungat,
 - ⇒ Produsele noi lansate pe piață unde piața specifică nu exercita un răspuns imediat la intrare pe piață a produsului creat,
 - ⇒ Lansarea pe piață a unor produse noi în cantități reduse ce nu oferă posibilitatea negocierii materiei prime la volum,

- ⇒ Contractul de parteneriat, în forma inițială cu actele adiționale ulterioare, ce încă se află în vigoare la data evaluării; detaliat mai jos,
- ⇒ Participația avută la Bellplast SRL – în faliment,
- ⇒ Împrumuturi între părți afiliate,
- ⇒ Contextul macroeconomic Covid 19 în care au scăzut vânzările pe segmentul mobilier de grădină.

Avantajele oferite de acordul de asociere:

- Ax Perpetuum Impex SRL este un jucător cu putere financiară mare care a susținut financiar implementarea proiectului și a asigurat capitalul de lucru necesar;
- Premise de dezvoltare – sinergie de grup;
- Putere de negociere în achiziția materiilor prime;
- Sursă de finanțare disponibilă (împrumuturi acordate între entități afiliate).

Dezavantajele acordului de asociere:

- procentul de 5% ce revine societății Napochim SA din acest parteneriat, în condițiile în care acesta deține activele și forța de muncă necesară;
- Necesitatea unei finanțări externe pentru susținerea cifrei de afaceri totale și a stocurilor de materie prime,

Rezultatul evaluării:

Valoarea de piață 1,51 lei/ acțiune

Evaluatori

Daniel Manate

EI / EPI / EIF / VE, REV, MRICS, M.A.A.E.I., leg. ANEVAR 13804

Înscris în Registrul instrumentelor și investițiilor financiare al ASF la Secțiunea 16 – EV – Evaluatori / Experți independenți la poziția nr. 4, având numărul de registru PFR16EVPF/020008



Doina Nicolau

EI / EPI / EBM/ VE, REV, M.A.A.E.P.I., leg. ANEVAR 14686



Ana-Maria Iancu





Cuprins

SINTEZA EVALUĂRII	3
CUPRINS	6
1. TERMENII DE REFERINȚĂ AI EVALUĂRII	8
1.1 IDENTIFICAREA EVALUATORULUI.....	8
1.2 IDENTIFICAREA CLIENTULUI.....	9
1.3 IDENTIFICAREA DESTINATARILOR (UTILIZATORII DESEMNAȚI).....	9
1.4 IDENTIFICAREA ACTIVULUI SUPUS EVALUĂRII.....	9
1.5 MONEDA EVALUĂRII.....	9
1.6 SCOPUL EVALUĂRII.....	9
1.7 TIPUL ȘI PREMISA VALORII.....	10
1.8 DATA EVALUĂRII.....	11
1.9 NATURA ȘI AMPLOAREA INVESTIGAȚIILOR EVALUATORULUI ȘI ORICARE LIMITĂRI ALE ACESTORA.....	11
1.10 NATURA ȘI SURSA INFORMAȚIILOR UTILIZATE.....	11
1.11 IPOTEZE SEMNIFICATIVE ȘI IPOTEZE SPECIALE.....	12
1.12 RESTRICȚII DE UTILIZARE, DIFUZARE SAU PUBLICARE.....	13
1.13 DECLARAREA CONFORMITĂȚII EVALUĂRII CU SEV.....	14
1.14 DESCRIEREA RAPORTULUI.....	14
2. PREZENTAREA DATELOR – ANALIZA DIAGNOSTIC	15
2.1 ANALIZA MACRO.....	15
2.2 GENERALITĂȚI.....	20
2.2.1 PREZENTARE GENERALĂ.....	20
2.2.2 ACȚIONARI.....	20
2.2.3 DIAGNOSTICUL JURIDIC.....	21
SURSE.....	21
DREPTUL DE PROPRIETATE ASUPRA TERENULUI, CLĂDIRILOR ȘI A ECHIPAMENTELOR.....	21
2.2.4 PARTICIPAȚII ȘI ALTE IMOBILIZĂRI FINANCIARE.....	22
2.2.5 LICENȚE BREVETE, MĂRCI, PROPRIETĂȚI INTELLECTUALE.....	23
2.2.6 LITIGII.....	23
2.2.7 DREPTUL MEDIULUI. AUTORIZAȚII DE FUNCȚIONARE.....	23
2.2.8 ASIGURĂRI.....	24
2.2.9 CONTRACTE DE ÎMPRUMUT. GARANȚII. ALTE DATORII.....	24
2.3 DIAGNOSTICUL OPERAȚIONAL.....	25
2.3.1 ORGANIZAREA ACTIVITĂȚII DE EXPLOATARE.....	25
2.3.3 ACTIVITATEA DE CERCETARE-DEZVOLTARE.....	26
2.3.4 REZIDUURI.....	26
2.3.5 ACTIVITATEA DE APROVIZIONARE.....	26
2.3.6 DINAMICA INVESTIȚIILOR.....	26
2.4 ASPECTE COMERCIALE.....	26
2.4.1 PIAȚA SPECIFICĂ.....	26
2.4.3 POLITICA COMPANIEI SUBIECT PRIVIND COMERCIALIZAREA PRODUSELOR.....	29
2.4.4 CLIEȚII.....	29
2.4.5 CONCURENȚII.....	29
2.4.6 ANALIZA ACTIVITĂȚII ȘI STRATEGIEI ÎNTREPRINDERII.....	29
2.5 RESURSE UMANE.....	30
2.6 DIAGNOSTICUL FINANCIAR.....	31
2.6.1 ANALIZA POZIȚIEI FINANCIARE.....	32
2.6.2 ANALIZA PE BAZA RATELOR DE STRUCTURĂ.....	37
2.6.3 ANALIZA LICHIDITĂȚII, A ECHILIBRULUI FINANCIAR ȘI A INDICATORILOR DE GESTIUNE.....	38
2.6.4 INDICATORI DE PROFITABILITATE ȘI RENTABILITATE.....	39
3. EVALUAREA SOCIETĂȚII	41
3.1 ABORDAREA PRIN VENIT.....	41
3.2 ABORDAREA PRIN PIAȚĂ.....	54
4. ANALIZA REZULTATELOR ȘI CONCLUZIA ASUPRA VALORII	62
5. ANEXE	65
5.1 EVOLUȚIA CAPITALULUI SOCIAL.....	65
5.2 EVALUAREA ACTIVELOR ÎN AFARA EXPLOATĂRII.....	66

5.3 BUGEȚ DE VENITURI ȘI CHELTUIELI ȘI CAPITAL DE LUCRU – PRIMITE DE LA CLIENT.....	79
5.4 DATE DE PIAȚĂ ABORDAREA PRIN VENIT	80

1. TERMENII DE REFERINȚĂ AI EVALUĂRII

1.1 Identificarea evaluatorului

Evaluatorul SEV Advisory Services SRL, membru corporativ ANEVAR nr. 0720, având CUI RO 40048598, în colaborare cu Value Management Consult SRL membru corporativ ANEVAR aut. nr. 0115/2019, având CUI RO 9586710.

Evaluarea s-a realizat prin intermediul evaluatorilor autorizați:

- EI / EPI / EIF / VE - Daniel Manățe, REV, MRICS, M.A.A.E.I., leg. ANEVAR 13804,
- EI / EPI / EBM / VE - Doina Nicolau, REV, M.A.A.E.P.I., leg. ANEVAR 14686,
- EPI Ana-Maria Iancu, leg. ANEVAR nr. 18574.

DECLARAȚIE DE CONFORMITATE

Ca evaluatori declarăm ca raportul de evaluare a fost realizat în concordanță cu reglementările Standardelor de Evaluare a Bunurilor, ANEVAR, ediția 2020 și cu ipotezele și ipotezele speciale semnificative cuprinse în prezentul raport.

Nu avem nici o relație particulară cu clientul și nici un interes față de bunurile evaluate. Rezultatele prezentului raport de evaluare nu se bazează pe solicitarea obținerii unei anumite valori, solicitare venită din partea clientului sau a altor persoane care au interese legate de client, iar remunerarea evaluării nu se face în funcție de satisfacerea unei asemenea solicitări.

DECLARAȚIA PRIVIND EVALUAREA (CERTIFICAREA)

Certificam în cunoștință de cauză și cu bună credință că:

1. Afirmățiile declarate și cuprinse în prezentul raport sunt adevărate și corecte. Estimările și concluziile se bazează pe informații și date considerate de către evaluatori ca fiind adevărate și corecte, precum și pe concluziile inspecției.
2. Analizele, opiniile și concluziile sunt limitate doar de ipotezele și ipotezele speciale semnificative precizate în prezentul raport și sunt analizele, opiniile și concluziile noastre profesionale personale, imparțiale și nepărtinitoare.
3. Nu avem interese în privința bunurilor care fac obiectul prezentului raport de evaluare și nu avem nici un interes personal privind părțile implicate în prezenta misiune, excepție făcând rolul menționat aici.
4. Realizarea acestei misiuni nu este condiționată de formularea sau prezentarea unui rezultat prestabilit legat de mărimea valorii estimate sau impus de destinatarul evaluării și legat de producerea unui eveniment care favorizează cauza clientului în funcție de opinia noastră.
5. Analizele, opiniile și concluziile au fost formulate, la fel ca și întocmirea acestui raport, în concordanță cu Standardele de Evaluare relevante.
6. Pregătire profesională și experiența specifică:
 - Daniel Manățe este inginer constructor și economist, doctor în economie (ASE București), evaluator din 1992, membru titular ANEVAR din 1993, cu specializările curente: întreprinderi, fond de comerț și alte active necorporale, bunuri imobile, acțiuni și alte instrumente financiare, verificări de rapoarte de evaluare, membru acreditat ANEVAR M.A.A.E.I., președinte ANEVAR în perioada 2016 – 2017. Rol: coordonarea misiunii de evaluare, AD, evaluare EI, PGA. Recunoaștere internațională: calitatea de Recognised European Valuer- REV, indicativul REV-RO/ANEVAR/2014/29, membru al Royal Institution of Chartered Surveyors – MRICS, expert WAVO (Business, Real Estate, Financial Instruments Valuation). Înscris în Registrul instrumentelor și investițiilor financiare al ASF la Secțiunea 16 – EV – Evaluatori / Experti independenți la poziția nr. 4, având numărul de registru PFR16EVPF/020008.

- Doina Nicoleta Nicolau este economist și matematician, leg. ANEVAR nr. 14686, cu specializările curente: întreprinderi, fond de comerț și alte active necorporale, bunuri imobile, bunuri mobile, membru acreditat ANEVAR – M.A.A.E.P.I. Este consultant de investiții ASF, Atestat Nr. 326/ 17.04.2018. Recunoaștere internațională: ACCA DipFM, expert WAVO (Real Estate & Business Valuation). Rol: evaluare AD, evaluare EI, EBM, PGA.
- Ana-Maria Iancu este economist, leg. ANEVAR nr. 18.574, cu specializarea bunuri imobile. Rol: redactare, evaluare EPI.

7. Persoanele care au acordat asistența în realizarea misiunii de evaluare prin furnizarea de documente și informații, responsabile pentru acuratețea și completitudinea acestora sunt:

- Nicoleta Breje<nicoleta.breje@napochim.ro>
- Anton Tiganetea <anton.tiganetea@perpetuum.ro>
- Elena Dan <elena.dan@perpetuum.ro>
- Dan Pitic<dan.pitic@perpetuum.ro>
- Sonia Marinciu <sonia.marinciu@perpetuum.ro>

1.2 Identificarea clientului

În conformitate cu contractul și datele înregistrate în baza de date proprie a Evaluatorului, clientul este Societatea Napochim SA, identificată prin nr. ONRC Cluj J12/118/1991, CIF RO199931, cu sediul în Cluj-Napoca, str. Luncii, nr. 19, jud. Cluj, conform contract nr. 79/18.06.2021.

1.3 Identificarea destinatarilor (Utilizatorii desemnați)

Destinatarii raportului de evaluare sunt: Societatea NAPOCHIM S.A., acționarul majoritar al societății și acționarii minoritari – persoanele care vor să se retragă din societate datorită delistării. Evaluatorul nu va transmite copii ale prezentului raport sau părți din acesta, niciunei terțe părți, dacă aceasta nu a fost desemnată în scris ca posibil utilizator, și nici nu poate fi făcut responsabil pentru eventuale prejudicii produse părților în drept în cazul în care un terț ar deține și utiliza o astfel de copie.

1.4 Identificarea activului supus evaluării

În conformitate cu contractul și datele înregistrate în baza de date proprie a Evaluatorului, subiectul evaluării îl reprezintă capitalurile proprii ale Societății Napochim SA, identificată prin nr. ONRC Cluj J12/118/1991, CIF RO199931, cu sediul în Cluj-Napoca, str. Luncii, nr. 19, jud. Cluj.

Obiect de activitate principal (cod CAEN) este: 2229- Fabricarea altor produse din material plastic.

Tipul de întreprindere de evaluat: întreprindere de producție, în principal produse din mase plastice.

Tipul valorilor mobiliare evaluate: acțiuni. Întreprinderea nu are alt tip de valori mobiliare emise.

Capitalul social al Societății NAPOCHIM SA este format din 900.000 de acțiuni ordinare în valoare nominală unitară de 0,1 Lei, totalizând o valoare nominală de 90.000 Lei.

Mărimea cotei evaluate: cotă minoritară.

1.5 Moneda evaluării

Opinia finală a evaluării este prezentată în Lei, în ipoteza unei plăți integrale, cash, la momentul tranzacției ipotetice. Pentru scopurile estimării, unele informații de piață disponibile în Euro au fost transformate în lei, considerându-se o rată de schimb Leu/Euro valabilă la data evaluării, iar, unde este cazul, s-a ținut cont de diferența de inflație previzionată între monedele Leu și Euro.

1.6 Scopul evaluării

Prezentul raport de evaluare va fi utilizat exclusiv în vederea respectării prevederilor contractuale, așa cum sunt ele stipulate în cadrul contractului de prestări servicii nr. 79/18.06.2021: Estimarea valorii de piață a unei acțiuni NACH, unitate de proprietate a Societății NAPOCHIM S.A, în vederea informării acționarului majoritar cu privire la fundamentarea unor decizii de management în procesul de delistare a companiei de pe piața de capital în acord cu reglementările Autorității de Supravegere Financiară și cu privire la prețul pe acțiune care urmează a fi achitat în cazul retragerii acționarilor (persoanele care vor să se retragă din societate datorită

delistării).

Scopul evaluării: conformarea la prevederile Art. 115 - b) din Regulamentul nr. 5/ 2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață cu legislația conexasă.

Articolele care guvernează acest proces de delistare sunt art. 114 și 115 b) din Regulamentul nr. 5/2018³, respectiv art. 60 c), 103-104 din Legea 24/ 2017⁴.

Mai exact:

Art. 60 c) din Legea 24/2017 CAPITOLUL II Admiterea și retragerea de la tranzacționare pe o piață reglementată

"Valorile mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată sunt retrase de la tranzacționare în următoarele cazuri: [...]

c) ca urmare a hotărârii adunării generale extraordinare a acționarilor de retragere de la tranzacționare, cu îndeplinirea condițiilor stabilite prin reglementările A.S.F."

Articolul 103 din Legea 24/2017. Capitolul II Admiterea, înscrierea și retragerea valorilor mobiliare de la tranzacționarea pe un sistem multilateral de tranzacționare sau sistem organizat de tranzacționare:

"Admiterea sau, după caz, înscrierea la tranzacționare a valorilor mobiliare în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare sau în cadrul unui sistem organizat de tranzacționare se face în conformitate cu reglementările proprii ale operatorului de sistem care administrează respectivul sistem multilateral de tranzacționare sau sistem organizat de tranzacționare, aprobate de A.S.F.,

Articolul 104 "Condițiile de retragere a valorilor mobiliare de la tranzacționarea pe un sistem multilateral de tranzacționare sau sistem organizat de tranzacționare se stabilesc prin reglementări ale A.S.F. și sunt specificate în cadrul reglementărilor proprii ale operatorului de sistem care administrează respectivul sistem multilateral de tranzacționare sau sistem organizat de tranzacționare."

Articolul 115 b) din Regulamentul 5/2018 ASF Secțiunea a 5-a Suspendarea și retragerea de la tranzacționarea pe o piață reglementată

"Valorile mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată sunt retrase de la tranzacționare în următoarele cazuri:

....

b) în conformitate cu art. 60 lit. c) din Legea nr. 24/2017"

Așadar, pentru a hotărî retragerea de la tranzacționare, emitenții includ în convocatorul AGEA, ca punct distinct pe ordinea de zi, prezentarea raportului întocmit de un evaluator autorizat independent cu privire la prețul pe acțiune care urmează a fi achitat în cazul retragerii acționarilor din cadrul emitentului. **Prețul nu poate fi mai mic decât valoarea de piață stabilită în conformitate cu standardele internaționale de evaluare de către un evaluator autorizat independent înregistrat la A.S.F.**

Raportul de evaluare nu va putea fi utilizat pentru niciun alt scop decât cel declarat; evaluatorul nu își asumă responsabilitatea niciodată și în nicio altă circumstanță sau context în care raportul de evaluare ar putea fi utilizat.

1.7 Tipul și premisa valorii

Luând în considerare scopul prezentei evaluări, tipul valorii adecvat este "valoarea de piață", definită de SEV 104 –Tipuri ale valorii, ca fiind:

" Valoarea de piață reprezintă suma estimată pentru care un activ sau o datorie ar putea fi schimbat(a) la data evaluării, între un cumpărător hotărât și un vânzător hotărât, într-o tranzacție nepărtinitoare, după un marketing adecvat și în care părțile au acționat fiecare în cunoștința de cauza, prudent și fără constrângere "

Această valoare, de regulă, datorită volatilității condițiilor de piață, are valabilitate limitată la data evaluării și

³ Regulamentul nr. 5/2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață

⁴ Legea nr. 24/ 2017 Admiterea, înscrierea și retragerea valorilor mobiliare de la tranzacționarea pe un sistem multilateral de tranzacționare sau sistem organizat de tranzacționare

nu va putea fi atinsă în cazul unei eventuale incapacități de plată viitoare când, atât condițiile pieței cât și situațiile de vânzare pot diferi față de acest moment.

Conform GEV 600 Evaluarea întreprinderii pct.59 " **În cazul evaluării acțiunilor emise de o întreprindere realizată pentru retragerea de la tranzacționare a acestora cât și în alte scopuri de stabilire a valorii echitabile, nu se aplică discounturi pentru lipsa de control, respectiv pentru lipsa de lichiditate/vandabilitate**"

"Valoarea echitabilă este prețul estimat pentru transferul unui activ sau a unei datorii între părți identificate, aflate în cunoștință de cauză și hotărâte, preț care reflectă interesele acelor părți" conform SEV 104 -Tipuri ale valorii.

Raportul de evaluare este valabil în condițiile economice, fiscale, juridice și politice de la data întocmirii sale. Dacă aceste condiții se vor modifica concluziile acestui raport își pot pierde valabilitatea.

Conform nivelului de încredere al evaluatorului în precizia rezultatelor, expresia numerică a indicației finale asupra valorii de piață a fost rotunjită la mii de euro întregi. Suplimentar, s-a făcut și conversia valorii în LEI, la un curs de 4.9198 RON pentru un EURO, valabil pentru data de 31.05.2021, rezultatul fiind rotunjit. Valabilitatea exprimării valorii în cele două monede, precum și echilibrul între acestea, sunt valabile la momentul exprimării opiniei, evoluția ulterioară a valorii putând fi diferită în cele două monede.

Premisa valorii

Compania a fost evaluată în ipoteza respectării principiului continuării activității și preluarea de către un operator de eficiență rezonabilă.

Previzunile se bazează pe fluxuri în ipoteze rezonabile și justificabile care reprezintă cea mai bună estimare a conducerii referitoare la spectrul de condiții economice care vor exista pe perioada rămasă. Previzunile sunt consecvente cu rezultatele realizate istoric, cu capacitatea operațională a entității și cu Acordul de parteneriat încheiat cu Ax Perpetuum Impex SRL.

Bugetul de venituri și cheltuieli a fost estimat de către reprezentanții companiei conform strategiei, a potențialului actual/ viitor și a performanței obținute și a riscurilor afacerii cunoscute la data evaluării.

1.8 Data evaluării

Concluzia asupra valorii recomandată ca opinie finală în cadrul prezentului raport de evaluare a fost determinată în contextul condițiilor pieței specifice din mai-iulie 2021, data evaluării este **31.05.2021**. Data raportului este **14.07.2021**.

1.9 Natura și amploarea investigațiilor evaluatorului și oricare limitări ale acestora

Cu ocazia demarării procesului de evaluare, ce este sinonim cu discuțiile preliminare purtate cu managementul companiei, evaluatorul a avut asigurat acces la situațiile financiare ale companiei și la alte elemente de natură să influențeze procesul de evaluare.

Amploarea investigațiilor este limitată la analiza documentelor și informațiilor așa cum au fost acestea prezentate evaluatorilor de către reprezentanții clientului, precum și la analiza pieței, a specificului activităților firmei și a datelor publice de piață privind indicatorii macro, industria, în special grupa cod CAEN 222 și domeniul de activitate cu cod CAEN 2229, precum și alte date relevante furnizate de provideri privați de informații (ex. rate de evaluare, raportul datorii financiare / capitaluri proprii, coeficienți de volatilitate, nivelul ratei fără risc sau a primei de risc etc.).

Evaluatorul nu își asumă nici un fel de răspundere pentru actele și datele puse la dispoziție de către client, nici pentru acuratețea, completitudinea și modul în care acestea reflectă realitatea, responsabilitatea revenind conform competențelor și delegărilor privind persoanele fizice și juridice implicate în întocmirea documentelor specificate mai sus.

1.10 Natura și sursa informațiilor utilizate

Informații primite de la client unde responsabilitatea pentru aceste informații revine integral acestuia. Am considerat că acestea sunt reale și corecte, întocmite conform reglementărilor și legislației în vigoare.

- Bilanțurile din anii 2014-2020 și bilanța de verificare la 31.05.2021.
- Raportul auditorilor din 2015 până 2020.
- Raportul anual și notele explicative la bilanțuri 2015-2020.
- Lista mijloacelor fixe la 31.05.2021.
- Chestionar completat de către client. Informațiile au fost preluate atât din documentele puse la

dispoziție, cât și centralizat din chestionarele completate de către client.

- Documente juridice (acord de parteneriat cu acte adiționale, autorizații).
- Bugetul de venituri și cheltuieli previzionat.
- Acord de parteneriat nr. 1444/30.04.2013, încheiat cu Ax Perpetuum Impex SRL, Act Adițional nr. 1/ 24.07.2014, Act Adițional nr. 2/ 16.02.2015.
- Lista mijloacelor fixe în afara exploataării.

Responsabilitatea pentru aceste informații revine integral Clientului, sursa informațiilor fiind clientul.

Alte surse de informații care vor fi consultate în scopul fundamentării raportului de evaluare:

- ⇒ Metodologia de evaluare promovată de ANEVAR având ca surse principale suporturile de cursuri și seminare și cărțile EI ANEVAR / IROVAL.
- ⇒ Informații privind legislația și evoluția piețelor de capital, cotații și indicatori de tranzacționare, având ca surse principale: ASF, BVB, prin paginile web ale acestora, pagini web și materiale ale unor societăți de servicii de investiții financiare, pagini web ale unor persoane sau instituții cu tradiție în prezentarea unor date relevante privind piețele de capital (ex. bvb.ro);
- ⇒ Baza de date proprie a evaluatorului.
- ⇒ Publicațiile și paginile web ale BNR, BVB, INS, ANOFM, OCPI, EUROSTAT, FMI, ANEVAR (Revista Valoarea oriunde este ea), provideri de date de piață și aplicații de evaluare utilizate inclusiv în evaluarea întreprinderilor și activelor necorporale: ex. Infront Analytics, +eVal, RisCo Servicii Financiare, Termene Just, pagina web a profesorului Aswath Damodaran, Trading Economics, Credit Suisse, Nasdaq, Reuters, Mercer Capital, Jim Hitchner's Valuation Products and Services (VPS), Colliers România, Business Valuation Resources (BVR), International Cost of Capital Navigator Duff&Phelps etc

Informații pe care se bazează concluzia asupra valorii:

- Datele de piață de la data evaluării din industria specifică,
- Bugetul de venituri și cheltuieli istoric și previzionat în contextul Acordului de parteneriat încheiat cu Ax Perpetuum Impex SRL,
- Termenii de referință conveniți cu clientul.

Informații colectate de evaluator:

- Date cu privire la evoluția jucătorilor din sectorul de activitate, coroborat cu evoluția pieței în ansamblu ei,
- Date cu privire la multiplicatorii utilizați în Abordarea prin piață.
- Date privind marjele operaționale.

Evaluatorul a utilizat în estimarea valorii numai informațiile și documentele pe care le-a avut la dispoziție, fiind posibilă existența și a altor informații sau documente de care evaluatorul nu avea cunoștință. Evaluatorul a obținut informații, opinii, estimări din surse considerate a fi corecte și de încredere, dar nu se asumă nicio responsabilitate în cazul în care acestea s-ar dovedi a fi incorecte.

1.11 Ipoteze semnificative și ipoteze speciale

Valoarea opinată în raportul de evaluare este estimată în condițiile realizării ipotezelor care urmează și în mod special în ipoteza în care situațiile la care se face referire mai jos nu generează niciun fel de restricții în afara celor arătate expres pe parcursul raportului și a căror impact este expres scris că a fost luat în considerare. Dacă se va demonstra că cel puțin una din ipotezele sub care este realizat raportul și care sunt detaliate în cele ce urmează nu este valabilă, valoarea estimată este invalidată.

Principalele ipoteze de care s-a ținut seama în elaborarea prezentului raport de evaluare sunt următoarele:

⇒ Ipoteze semnificative

- ✓ Aspectele juridice se bazează exclusiv pe informațiile și documentele furnizate de către reprezentanții societății prin personalul specializat referitoare la situația patrimonial-economică a companiei și au fost prezentate fără a se întreprinde verificări sau investigații suplimentare. Dreptul de proprietate asupra acțiunilor este considerat valabil și marketabil;
- ✓ Informațiile furnizate de terțe părți sunt considerate de încredere dar nu li se acordă garanții pentru acuratețe;
- ✓ Se presupune că amplasamentele se conformează tuturor reglementărilor și restricțiilor de zonare și utilizare, în afara cazului în care a fost identificată o non-conformitate, descrisă și luată în considerare în prezentul raport;
- ✓ Evaluatorul nu a realizat o inspecție patrimonială
- ✓ Din informațiile deținute de către evaluator, nu există niciun indiciu privind existența unor

- contaminări naturale sau chimice la data evaluării care afectează valoarea proprietăților analizate sau proprietăților vecine. Evaluatorul nu are cunoștință de efectuarea unor inspecții sau a unor rapoarte care să indice prezența contaminanților sau materialelor periculoase. Valorile sunt estimate în ipoteza că nu există așa ceva. Dacă se va stabili ulterior că există contaminări pe orice proprietate sau pe oricare alt teren vecin sau că au fost sau sunt puse în funcțiune mijloace care ar putea să contamineze, aceasta ar putea duce la diminuarea valorii raportate;
- ✓ Nu am realizat niciun fel de investigație pentru stabilirea existenței contaminanților. Se presupune că nu există condiții ascunse sau neaparente ale proprietății imobiliare și a utilajelor, solului, sau structurii care să influențeze valoarea. Evaluatorul nu-și asumă nicio responsabilitate pentru asemenea condiții sau pentru obținerea studiilor necesare pentru a le descoperi;
 - ✓ Situația actuală a companiei evaluate și scopul prezentei evaluări au stat la baza selectării metodologiei;
 - ✓ Situațiile financiare sunt auditate
 - ✓ Analiza situațiilor financiare ale societății comerciale supuse evaluării în cadrul prezentului raport, nu presupune că noi am efectuat un audit, revizie limitată sau due-diligence pentru această societate. Nu ne asumăm nicio responsabilitate cu privire la integritatea, corectitudinea sau exactitatea oricărei informații financiare primite de la societate sau în numele acesteia;
 - ✓ Valoarea opinată estimată este valabilă la data evaluării. Întrucât piața, condițiile de piață se pot schimba, valoarea estimată poate fi incorectă sau necorespunzătoare la un alt moment;
 - ✓ S-a presupus că legislația în vigoare se va menține și nu au fost luate în calcul eventuale modificări care pot să apară în perioada următoare;
 - ✓ Evaluatorul a utilizat în estimarea valorii numai informațiile pe care le-a avut la dispoziție, putând exista și alte informații de care evaluatorul nu avea cunoștință.
 - ✓ Intrarea în posesia unei copii a acestui raport nu implică dreptul de publicare a acestuia;
 - ✓ Evaluatorul, prin natura muncii sale, nu este obligat să ofere în continuare consultanță sau să depună mărturie în instanță relativ la societatea în chestiune;
 - ✓ Nici prezentul raport, nici părți ale sale (în special concluzii referitoare la valori, identitatea evaluatorului) nu trebuie publicate sau mediatizate fără acordul prealabil al părților amintite în anexă;
 - ✓ Orice valori estimate în raport se aplică întregii societăți și orice divizare sau distribuire a valorii pe interese fracționate va invalida valoarea estimată, în afara cazului în care o astfel de distribuire a fost prevăzută în raport.
 - ✓ Raportul de evaluare este valabil în condițiile economice, fiscale, juridice și politice de la data întocmirii sale. Dacă aceste condiții se vor modifica concluziile acestui raport își pot pierde valabilitatea.
 - ✓ Prezentul raport de evaluare nu reprezintă inventarierea bunurilor mobile/stocurilor etc., evaluarea a fost realizată exclusiv pe baza listei și a informațiilor primite de la reprezentanții clientului/proprietarului.
 - ✓ Evaluatorul a utilizat în estimarea valorii numai informațiile pe care le-a avut la dispoziție, fiind posibilă existența și a altor informații de care evaluatorul nu avea cunoștință. Orice neconcordanțe apărute, din acest motiv sau din neîndeplinirea ipotezelor luate în calcul, impun reanalizarea evaluării și, dacă este cazul, a cuantificării valorice a diferențelor.
 - ✓ Bugetul de venituri și cheltuieli este întocmit în monedă nominală.
 - ✓ Rezultatele acestei abordări sunt valabile sub rezerva, specifică, de neîndeplinire ale unor elemente luate în calcul, din motive imposibil de avut în vedere la momentul evaluării.
- ⇒ Prezentul proces de evaluare a fost întocmit în baza următoarelor ipoteze speciale:
- ✓ Compania a fost evaluată în ipoteza respectării principiului continuării activității: în modelul de organizare prezent, Acord de parteneriat nr. 1444/30.04.2013, încheiat cu Ax Perpetuum Impex SRL, Act Adițional nr. 1/ 24.07.2014, Act Adițional nr. 2/ 16.02.2015; după încheierea acordului de parteneriat, am considerat utilizarea la nivelul unui operator de eficiență rezonabilă.

1.12 Restricții de utilizare, difuzare sau publicare

Raportul de evaluare, în totalitate sau pe părți, sau oricare altă referire la acesta, nu poate fi publicat, nici inclus într-un document destinat publicității fără acordul scris și prealabil al evaluatorului cu specificarea formei și contextului în care urmează să apară. Publicarea, parțială sau integrală, precum și utilizarea lui de către alte persoane decât cele la care s-au făcut referiri anterior, atrage după sine încetarea obligațiilor contractuale. De asemenea, intrarea în posesia unui terț a unei copii a acestui raport nu implică dreptul de publicare a acestuia.

1.13 Declararea conformității evaluării cu SEV

Standardele generale:

- ✓ SEV 100 – Cadru general (IVS – Cadru general),
- ✓ SEV 101 – Termenii de referință ai evaluării (IVS 101),
- ✓ SEV 102 – Documentare și conformare (IVS 102),
- ✓ SEV 103 – Raportare (IVS 103),
- ✓ SEV 104- Tipuri ale valorii (IVS 104),
- ✓ SEV 105- Abordări în evaluare.

Standardele pentru active:

- ✓ SEV 200 – Întreprinderi și participații la întreprinderi (IVS 200),
- ✓ SEV 210- Active necorporale (IVS 210),
- ✓ GEV 600 – Evaluarea întreprinderii,
- ✓ SEV 230- Drepturi asupra proprietății imobiliare (IVS 400),
- ✓ GEV 232- Evaluare proprietății generatoare de afaceri,
- ✓ GEV 630- Evaluare bunurilor imobile.

Conform prevederilor contractuale și a instrucțiunilor evaluării, nu a fost necesară abaterea de la niciunul din standardele respective.

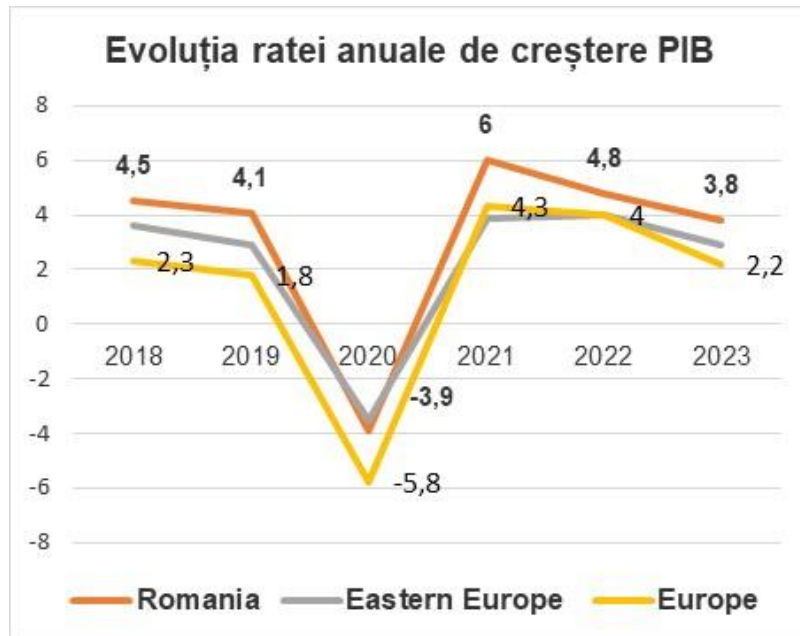
1.14 Descrierea raportului

Raportul de evaluare este unul narativ, detaliat, întocmit în conformitate cu SEV 103 și cuprinde, pe lângă termenii de referință, descrierea tuturor datelor, faptelor, analizelor, calculelor și judecăților relevante pe care s-a bazat opinia privitoare la indicația asupra valorii raportate, nefiind necesară nicio excludere sau abatere de la Standardele de Evaluare relevante.

2. PREZENTAREA DATELOR – ANALIZA DIAGNOSTIC

2.1 Analiza macro

În perioada 2018 – 2020, economia României a performat mai bine, atât ca și cea agregată europeană, cât și față cea agregată la nivelul Europei Centrale și de Est (ECE). Pentru 2021-2023, FMI se așteaptă la rezultate sensibil superioare ale României VS ECE sau Europa, vezi graficul de mai jos.



Sursa: FMI

De altfel, în ultimii 20 de ani PIB-ul pe cap de locuitor al României a crescut, incredibil, de la un nivel de doar 28% față de economiile dezvoltate la 58,6% în 2020, această performanță plasând România pe locul 5 mondial.

Top 10 best performing economies in the world in the last two decades			
	Change in GDP/capita 2000-2020 (percentage points)	GDP/capita. 2000 (USD. PPP. % of avg for advanced economies)	GDP/capita. 2020 (USD. PPP. % of avg for advanced economies)
Ireland	65.2	108.4	173.6
Lithuania	42.1	32.9	75.0
Singapore	37.0	148.7	185.7
Taiwan	32.0	72.9	104.9
Romania	30.4	28.1	58.6

Sursa: Colliers România

Un alt avantaj major al României față de competitorii în atragerea de investiții strategice este, desigur, piața muncii, cu angajați relativ ieftini, dar productivi. În domeniul producției industriale, costurile locale cu munca sunt comparabile cu cele din China, fiind totodată considerabil mai mici decât cele din țările Vest Europene.

În domenii competitive cum este IT&C, deși salariile se ridică până pe la jumătatea celor din Europa de Vest, costul sensibil mai scăzut al vieții, mai ales cele legate de proprietățile imobiliare, conduce la o putere de cumpărare reală mai mare în România decât cea aparentă.

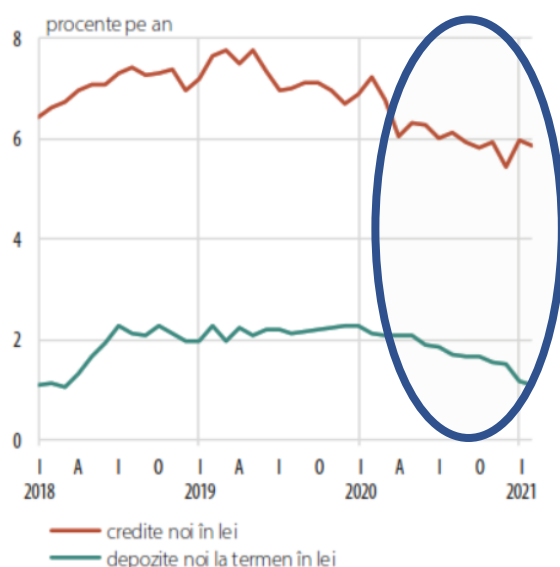
În anul pandemiei, intervalul februarie 2020 – aprilie 2020, România a cunoscut una dintre cele mai severe contracții ale producției industriale, respectiv **-36,8%**. În schimb, în intervalul aprilie 2020 – februarie 2021, România a avut una dintre cele mai abrupte reveniri ale producției industriale, respectiv **+54,2%**.

Table 1: Industrial production growth rates for total industry; 2020, 2021

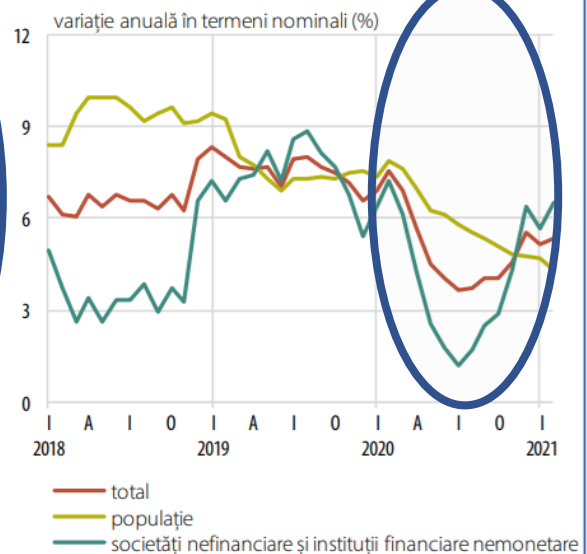
(%)	April 2020 on February 2020	February 2021 on April 2020			
			Latvia	-9,4	12,0
			Lithuania	-7,9	16,5
			Luxembourg	-30,0	38,1
			Hungary	-37,9	66,9
			Malta	-13,6	3,2
			Netherlands	-7,5	5,1
			Austria	-21,8	:
			Poland	-26,6	41,9
			Portugal	-27,8	35,1
			Romania	-36,8	54,2
			Slovenia	-25,4	31,9
			Slovakia	-41,9	72,0
			Finland	0,4	4,0
			Sweden	-15,8	20,2
			Norway	0,8	0,4
			Switzerland	-6,6	:
			Montenegro	-33,5	:
			North Macedonia	-34,6	36,2
			Serbia	-19,3	34,0
EU	-26,8	35,3			
Euro area	-27,5	36,2			
Belgium	-16,0	:			
Bulgaria	-15,4	13,9			
Czechia	-33,0	45,3			
Denmark	-5,6	4,8			
Germany	-28,6	31,9			
Estonia	-17,3	10,2			
Ireland	6,5	31,6			
Greece	-7,7	13,2			
Spain	-32,4	45,1			
France	-34,8	43,0			
Croatia	-9,3	15,6			
Italy	-42,4	71,8			
Cyprus	-38,1	:			

Ratele dobânzilor la creditele noi în lei și la depozitele noi la termen în lei și-au continuat trendul descrescător pe care s-au situat de la începutul lui 2019. Totodată masa creditelor acordate societăților nefinanciare a cunoscut o revenire abruptă în a doua jumătate a lui 2020, consolidată în primele luni ale lui 2021.

Grafic 3.4. Ratele dobânzilor în sistemul bancar



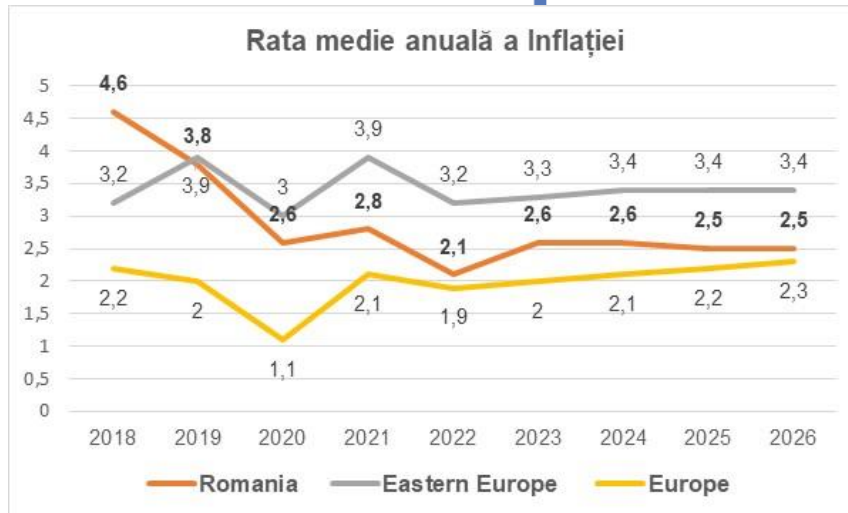
Grafic 3.9. Creditul acordat sectorului privat pe sectoare instituționale



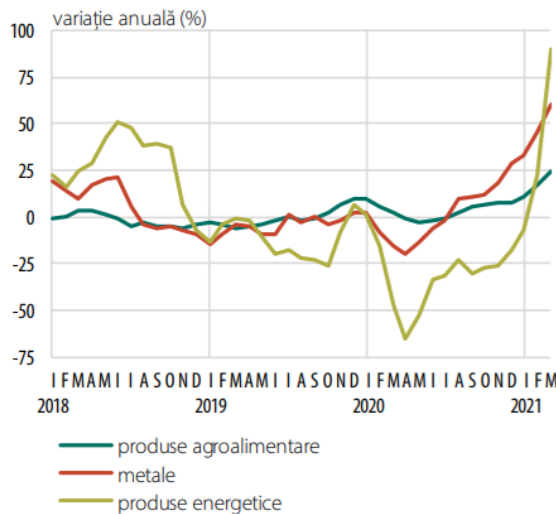
Evoluția ratei medii anuale a inflației istorice (2018 – 2020) și previzionată de FMI în perioada (2021 – 2026) este redată în tabelul următor. Observăm distanțarea inflației locale de inflația medie agregată pentru Europa de Est și tendința de creștere a inflației agregate a Europei spre inflația României.

Pentru perioada 2021 – 2050, *IHS Markit*⁵ prevede o rată medie a inflației pentru România de **2,42%** în timp ce pentru Germania, previziunile se îndreaptă spre o medie de **1,92%**.

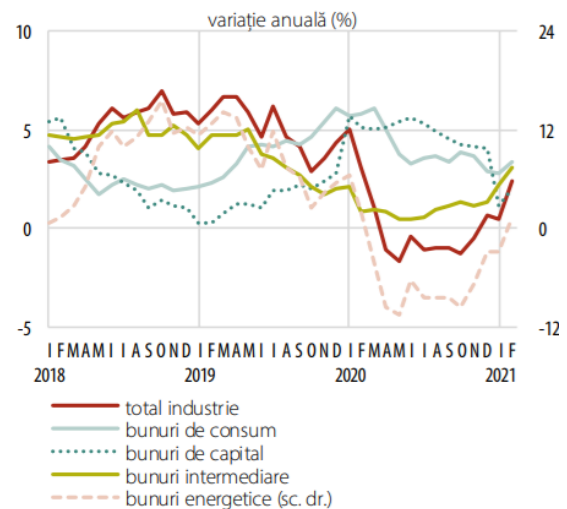
⁵ Duff&Phelps, International Cost of capital Navigator.



În trimestrul I 2021, prețurile principalelor materii prime și-au accentuat traiectoria ascendentă (avans generalizat al cotațiilor), evoluțiile continuând să reflecte parcursul favorabil al cererii globale, precum și așteptările optimiste privind dinamica viitoare a acesteia. Începutul anului 2021 a marcat trecerea în teritoriul pozitiv a dinamicii anuale a prețurilor producției industriale pentru piața internă, până la 1,5 la sută în intervalul ianuarie-februarie (+1,8 pp) față de ultimul trimestru al anului 2020. Cererea mondială de materii prime și produse industriale în creștere robustă după revenirea post-pandemică a afectat în special oțelul și cheresteaua solicitate de sectorul construcții, a căror stocuri au scăzut datorită închiderilor parțiale de fabrici din perioada de carantină a pandemiei.



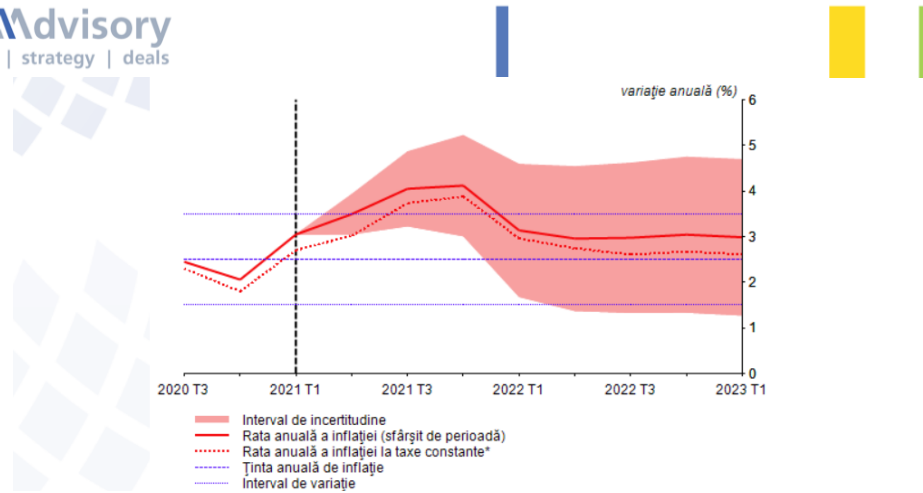
Sursa: BM, FAO, calcule BNR



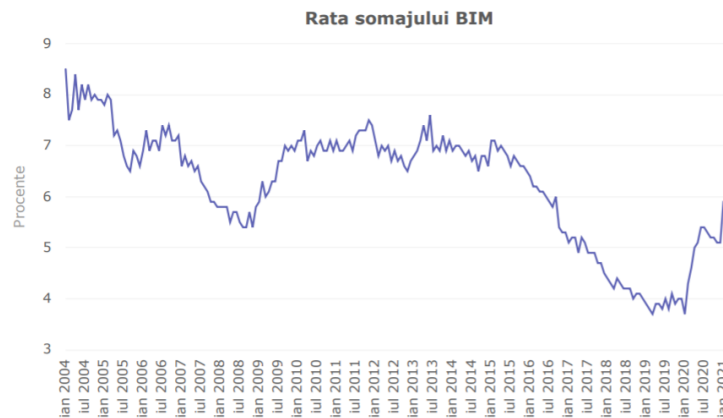
Sursa: INS, Eurostat

Inflația țintă în proiecțiile BNR este de 2,5%. Se remarcă intervalul de incertitudine foarte extins, cu abateri posibile în sus de la valorile proiectate în scenariul de bază. În actuala conjunctură, riscuri ridicate cu caracter mai degrabă inflaționist sunt asociate evoluției viitoare a prețurilor bunurilor energetice.

Atât situația în perspectivă a pieței muncii, cât și conduita viitoare a politicii fiscale și a celei de venituri își mențin relevanța ca surse de incertitudine. Totodată, riscuri provin și din mediul extern, în corelație directă cu evoluția viitoare a crizei pandemice, dar și a cotațiilor internaționale ale materiilor prime.

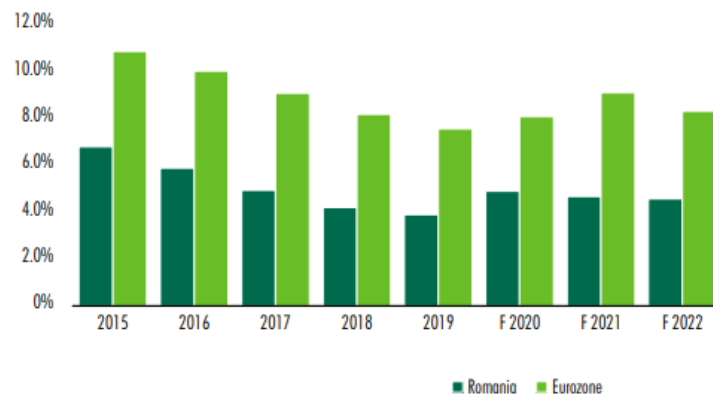


La sfârșitul lunii aprilie 2021, rata șomajului înregistrat la nivel național (metodologie de calcul ANOFM) a fost de 3,16%, mai mare cu 0,26 pp decât cea din luna aprilie a anului 2020. Rata șomajului BIM (metodologie internațională ILO) a ajuns în aprilie la 5,8%. Observăm saltul semnificativ din 2020 și începutul lui 2021.



Surse de date: INS, date prelucrate de Analize Imobiliare

Ca și previziuni, pentru 2021 și 2022, România stă mult mai bine la rata așteptată a șomajului decât Zona Euro, vezi graficul de mai jos:

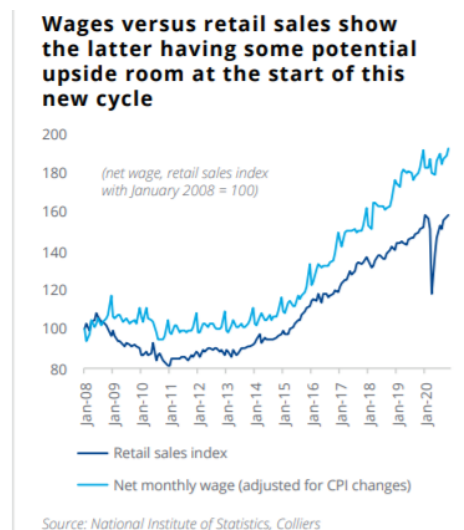


Sursa: Oxford Economics & CBRE Research

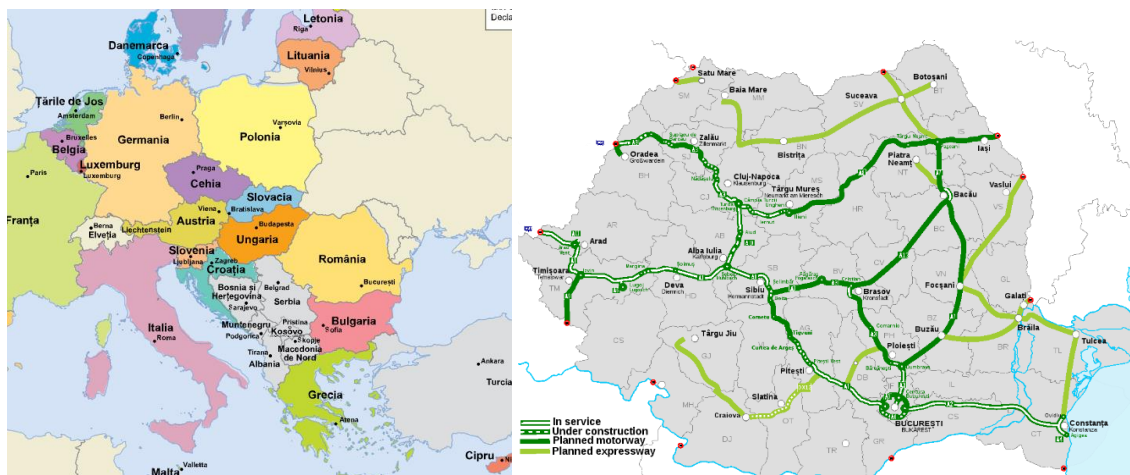
Deși populația rezidentă și cea după domiciliu au continuat în 2020 evoluția negativă din 2019, câștigul salarial mediu net lunar și veniturile populației au crescut ambele cu 7,7%, iar numărul de gospodării, au crescut și în acestea cu 2,1%.

Indicatori	Unitati de masura	Ultima valoare	Referinta	Valoare an anterior	Evolutie anuala
Populatia dupa domiciliu	Numar persoane	22.191.818	2020	22.204.507	-0,1%
Populatia rezidenta	Numar persoane	19.328.838	2020	19.414.458	-0,4%
Castig salarial mediu net lunar	Lei	3.547	Mar. 2021	3.294	7,7%
Salariati	Numar salariati	5.164.471	2019	5.068.063	1,9%
Rata somajului ANOFM	Procente	3,3%	Mar. 2020	2,9%	13,8%
Rata somajului BIM	Procente	5,5%	Mar. 2020	4,6%	19,6%
Venituri	Lei	5.384	Trim. IV 2020	4.999	7,7%
Gospodarii	Numar gospodarii	7.470.429	2011	7.320.202	2,1%

Salariul net lunar, ajustat cu inflația, are o dinamică de creștere superioară indicelui de creștere a vânzărilor de retail, ceea ce susține potențialul de revenire a vânzărilor și din acest punct de vedere.



Un atu major al României este în schimb poziția sa geostrategică, valoroasă pentru aliații săi vestici, inclusiv pentru SUA. Infrastructura de transport reprezintă însă o provocare serioasă în perspectiva unei mai bune integrări în logistica europeană.



2.2 Generalități

2.2.1 Prezentare generală

- **Denumire:** Napochim S.A
- **Înregistrări:** Cod unic: R0199931 , Registrul Comerțului: **J12/118/1991**
- **Simbol Tranzacționare:** NACH
- **Obiect de activitate principal (cod CAEN) este:** 2229- Fabricarea altor produse din material plastic
- **Alte obiecte de activitate :**
 2222- Fabricarea articolelor de ambalaj din material plastic
 2221- Fabricarea plăcilor, foliilor, tuburilor, profilelor din material plastic
 2223- Fabricarea articolelor din material plastic pentru construcții
- **Capital social înregistrat la data evaluării (lei) : 90.000**
- **Număr de părți sociale: 900.000**
- **Valoare nominală parte socială: 0,10 RON**

Fiscal / Unique Code	199931
Commerce Registry Code	J12/118/1991
Address	STR.LUNCII NR.19, CLUJ NAPOCA, CLUJ, Romania
Website	www.napochim.ro
E-mail	office@napochim.ro
Phone	0264/532.015; 0264/432.412
Fax	0264/532.176
Field of activity	Manufacture of other plastic products
CAEN Code	2229
LEI Code	254900JIKR5Q8X2QUI37



NAPOCHIM SA Cluj

President

DAN MIHAI PITIC

General Manager

MIHAI DAN PITIC

2.2.2 Acționari

Denumire acționar	Numar de acțiuni deținute	Cota din capitalul social
SMART FURNITURE SRL	468.610	52,0678 %
AX PERPETUUM IMPEX SRL	224.118	24,9020 %
PERSOANE FIZICE	182.362	20,2624 %
PERSOANE JURIDICE	24.910	2,7678 %

Sursa: Depozitarul central

Evoluția capitalului social [Capital subscris vărsat (1012)], conform situațiilor financiare este:

Perioada	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	31.05.2021
lei	11,440,152	2,860,038	2,860,038	2,860,038	90,000	90,000	90,000	90,000

Evenimente semnificative:

- ✓ În 2015 s-a produs divizarea societății și au rezultat două entități (NAPOCHIM SA și NAPOCHIM Imobiliare, actual Scala Development SA) de unde a rezultat un capital social al NAPOCHIM S.A. de 2.860.038 lei
- ✓ În 2018, a avut loc o diminuare a capitalului social, urmare Pierderilor evidențiate în contabilitatea societății. Astfel, capitalul social este de 90.000 lei, compus din 900.000 de acțiuni cu valoare nominală de 0,10 lei.

Evoluția structurii acționariatului, în perioada 2016-2020, este prezentată detaliat în Anexa 5.1, așa cum a fost regăsită pe site-ul BVB⁶.

2.2.3 Diagnosticul juridic

Surse

Prezentarea aspectelor juridice și tuturor aspectelor arătate în întregul raport au la bază documentele și informațiile puse la dispoziție de către societatea subiect în format electronic.

Dreptul de proprietate asupra terenului, clădirilor și a echipamentelor

Compania deține în proprietate următoarele amplasamente imobiliare:

- i) Amplasamentul operațional principal, situat în loc. Cluj-Napoca, str. Luncii nr.19, jud. Cluj, unde se desfășoară producția de mase plastice
- ii) Amplasamentul în afara exploatarei, situat în loc. Aghiresu Fabrici, str. Principala nr. 175, jud. Cluj.

precum și Mașini, echipamente, instalații (MEI) aferente producției de mase plastice.

Registrul imobilizărilor corporale, la data de 31.05.2021, este:

31.05.2021	În afara exploatarei		În exploatare	
	Valoare de inventar, lei	Valoare rămasă, lei	Valoare de inventar, lei	Valoare rămasă, lei
Echipamente	1,162,201	807,250	17,856,945	6,323,795
Clădiri și terenuri	228,511	226,137	10,046,343	8,759,934
Total	1,390,712	1,033,387	27,903,288	15,083,729

Active în afara exploatarei

Proprietatea imobiliară situată în județul Cluj, sat Aghiresu Fabrici, com. Aghiresu, strada Principală nr. 175, compusă din teren în suprafață de 5724 mp și construcții în stare avansată de depreciere fizică.

⁶ <https://www.bvb.ro/FinancialInstruments/Details/FinancialInstrumentsDetails.aspx?s=NACH>

Nr. Crt	Denumire cladire	Su, mp
1	Cladire de productie si vestiar AGH	1.068,00
2	Cladire de productie (creta)	80,00
3	Depozit C.T Birou Aghires	1.068,00

Echipamente în conservare:

Inventory No	Item Name	Asset State	Reception Date	Asset Value	Life Time	Depreciation Value
30299	CAZAN CIMAG-1	In conservare	7/31/2008	22,661.64	144.00	6,426.00
30300	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	In conservare	5/31/2008	15,563.00	120.00	5,575.11
30301	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	In conservare	5/31/2008	15,563.00	120.00	5,575.11
41810	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	In conservare	12/31/2007	700,301.21	144.00	233,978.81
41811	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	In conservare	9/30/2008	333,465.00	144.00	89,488.63
92658	MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	In conservare	5/31/2009	28,669.00	180.00	4,958.33
92659	MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	In conservare	5/31/2009	30,082.00	180.00	5,201.92
92670	MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	In conservare	1/31/2010	15,895.85	96.00	3,745.88

Închirieri

La data evaluării, conform datelor furnizate, compania are încheiate o serie de contracte de închiriere în calitate de locator, după cum urmează:

Proprietar	Obiectiv închiriat	Chiriaș	Durata Contract	Chirie contractuală	Suprafață închiriată
JAG SRL	Depozit	Napochim SA	5 ani	7.500 euro fără TVA	3000mp
Soc. Distrib. En. Electrica	Post Trafo	Napochim SA	1 an	611,69 ron (fără TVA)	-
Promptinter Expert SRL	Utilaje	Napochim SA	2 ani	12.690 ron (fără TVA)	
STIM SERVICE SRL	Electrostivuitoar	Napochim SA	5 ani	2.488 Ron (fără TVA)	
AX Perpetum Impex SRL	4 autoturisme		2 ani	3.690 ron(fără TVA)	

2.2.4 Participații și alte imobilizări financiare

La data de 31.05.2021 situația imobilizărilor financiare este următoarea:

a) Participații:

Societatea Napochim SA detine părți sociale în valoare de 1.000 lei în capitalul social al societății Bellplast SRL și acțiuni în valoare de 190.940 lei la SC Scala Development SRL, reprezentând 2.201.599 de acțiuni, în cota de 2,5659%.

Societatea Bellplast SRL a fost declarată în faliment în data de 09.02.2021, decizie definitivă a Tribunalul Specializat Cluj.

b) Garanții constituite:

În anul 2014 a fost semnat, cu Autoritatea de Management pentru Programul Operațional Creșterea Competitivității Economice, contractul de finanțare nr. PO1007/1513/07.04.2014. Lucrările de modernizare s-au realizat în baza unor contracte de prestări servicii, acestea

având și clauze de garanții de buna executie, fapt pentru care s-au constituit garanții de buna executie furnizorilor, în suma totală de 42.715 lei, astfel: la Imsat Service Cluj Srl suma de 28.017 lei și la Elis Pavaje srl suma de 14.698 lei.

c) Împrumuturi acordate:

Societatea a acordat un împrumut în suma de 1.093.948,70 societății SC Bellplast SRL. Societatea Bellplast SRL a fost declarată în faliment în data de 09.02.2021, decizie definitivă a Tribunalul Specializat Cluj

2.2.5 Licențe brevete, mărci, proprietăți intelectuale

Societatea Napochim deține licențe informatice în suma totală de 13.552,48 lei, necesare desfășurării activității acesteia. Nu deține alte active intangibile.

2.2.6 Litigii

La data evaluării, conform informațiilor furnizate de către Societate, situația litigiilor pe rol este următoarea:

Partea implicată	Calitate	Obiectul litigiului	Starea actuală	Suma implicată (lei)
IRINEL METAL SRL	Debitor	EXECUTARE SILITA BO- BEJ COTOI CORNEL	Cerere admisă, încheierea nr.132/2021 din 08.01.2021	8032,50 lei
ADVERSA METAL SRL	Debitor	EXECUTARE SILITA BO- BEJ BRAN CRISTIAN	Dos. 10/2020; s-a pus poprire pe conturi la Raiffeisen și BT; S-a făcut cerere la DTI ptr. executare mobilare, dar nu sunt bunuri mobile/imobile în patrimoniul.	39455,64 lei
TAMADO PRODCOM IMPEX SRL	Creditor	ORDONANTA DE PLATA	Napochim-debitor; Admite excepția prescripției dreptului material la acțiune cu privire la debitul în cuantum de 598,6 lei, aferent facturii nr. 25/30.11.2016. Admite în partea cererii de emitere a ordonanței de plată formulată de creditoarea S.C. T. P. IMPEX S.R.L., în faliment, prin lichidator judiciar C. I. I.P.U.R.L., în contradictoriu cu debitoarea N. S.A.. Obliga debitoarea N. S.A. să plătească creditoarei S.C. T. P. IMPEX S.R.L. dobânda legală penalizatoare, calculată la debitul principal de 6953,4 lei, de la data scadenței 12.06.2017 și până la data de 04.09.2020. Respinge ca fiind ramasă fără obiect cererea de emitere a ordonanței de plată cu privire la debitul principal în cuantum de 6953,4 lei, aferent facturii nr. 46/12.06.2017. Respinge cererea de emitere a ordonanței de plată, cu privire la debitul în cuantum de 598,6 lei, aferent facturii nr. 25/30.11.2016, ca fiind prescris dreptul material la acțiune. Fixează termen de plată de 20 zile de la comunicarea prezentei ordonanțe. Cu drept de cerere în anulare în termen de 10 zile de la comunicare, ce se va depune la Judecătoria Cluj-Napoca. Pronunată prin punerea soluției la dispoziția părților prin intermediul greșii instanței, azi, 06.11.2020.	598,6 lei+6953,4 lei
ADRA TEXTIL	Debitor	EXECUTARE SILITA-BEJ BRAN CRISTIAN	Dos. nr.43/2021-Incheiere de încetare executare nr.43 din 22.06.2021, executarea nu mai poate fi efectuată/continuată din cauza lipsei de bunuri urmaribile/ imposibilității de valorificare a unor astfel de bunuri. Se poate face contestație la executare în termen de 15 zile de la comunicare.	2,794.39 lei+200 lei cheltuieli de judecată
BAI TERMALE	Debitor	ORDONANTA DE PLATA	Dos 3758/218/2018; Napochim-Creditor, Instanța admite cererea de admitere a ordonanței de plată a sumei de 3,034.50 lei.	3,034.50 lei+200 lei cheltuieli de judecată
A&C TRANS COMPANYY	Creditor	PRETENTII	NPH e debitor. Prin sentința civilă 514/2021 instanța a respins cererea formulată de reclamantă. Ulterior, reclamanta a formulat cerere în anulare unde, instanța respinge, ca neintemeiată, cererea în anulare formulată de creditoarea A&C T. C. I. SRL, „CUI” cu sediul în . cu sediul procesual ales în ., în contradictoriu cu debitoarea N.S.A., „CUI”, cu sediul în ., împotriva Sentinței civile nr. 514/01.02.2021 pronunțată de Judecătoria Cluj-Napoca în dosarul civil nr. 21058/211/2020. Respinge, ca neintemeiată, solicitarea creditoarei privind obligarea debitoarei la plata cheltuielilor de judecată. Definitivă. Pronunată azi, 23.04.2021, prin punerea soluției la îndemana părților prin intermediul greșii instanței.	14.711,97 lei+200 lei cheltuieli de judecată

Probabilitatea de soluționare favorabilă este de circa 40-50 % în toate cazurile. Pentru creanțele vechi au fost constituite ajustări, iar pentru cele mai noi, cu gradul de recuperabilitate de 40-50% nu s-au realizat ajustări.

2.2.7 Dreptul mediului. Autorizații de funcționare

Autorizație de mediu nr. 415/22.11.2012 cu ultima revizuire la 22.11.2019.

Autorizație de securitatea la incendiu nr. 59/15/SU/CJ din 4.12.2015

Autorizația pentru desfășurarea de activități în domeniul nuclear nr. RC 1713/2020 din data de 11.09.2020 cu valabilitate până în data de 10.09.2025. Aceasta autorizație era aferentă exploatarea unui utilaj radioactiv, utilizat în trecut. Conform informațiilor primite de la client, acest utilaj radioactiv era o componentă din instalația de caldare, instalație care a fost deja casată,

dezafectată și predată către o firmă specializată de colectare a deșeurilor, în 2019. Acest utilaj radioactiv trebuie predat către IFIM până cel târziu în 2025, în vederea distrugerii, fapt pentru care este necesară această autorizație de desfășurare a activităților nucleare. Costul cu această operațiune de predare se ridică la aproximativ 55.000-60.000 lei.

Copiile documentelor de mai sus se regăsesc în dosarul evaluării.

2.2.8 Asigurări

La data evaluării conform datelor primite de la client există următoarele bunuri asigurate.

BUNURI ASIGURATE	NUME ASIGURATOR	VALOARE POLITE (ron)	Prima de asigurare	Clauze, condiții ale poliței
CLADIRE (HALA DE PRODUCTIE)	GOTHAER ASIGURARI REASIGURARI	6.201.209,00 RON	6.824,54 RON	1.Cesionata bancii Unicredit Bank SA 2. Plata in 12 rate
BUNURI MOBILE	GOTHAER ASIGURARI REASIGURARI	10.433.200,05 RON	9.863,41 RON	1.Cesionata bancii Unicredit Bank SA 2. Plata in 4 rate

2.2.9 Contracte de împrumut. Garanții. Alte datorii

Societatea Napochim SA nu are credite sau leasing-uri în derulare, dar având în vedere asocierea în participațiune dintre Napochim SA și Ax Perpetuum Impex srl, Napochim SA figurează ca și garant ipotecar pentru AX Perpetuum Impex în relația cu instituția bancară Unicredit Bank, cu imobilul situat în Cluj-Napoca, str. Luncii nr. 19, înscris în CF 260807 Cluj Napoca.

La data evaluării, există în derulare o serie de împrumuturi între afiliați:

- Contract de împrumut între Ax Perpetuum Impex srl și Napochim SA, în calitate de împrumutător, cu sold la data de 31.05.2021 în suma de 4.207.836,97 lei și dobânda aferentă în suma de 1.009.492,16 lei. Contractul de împrumut între Ax Perpetuum Impex srl și Napochim SA a fost încheiat în august 2014 și a fost prelungit ulterior prin acte adiționale. Dobânda calculată pentru împrumutul acordat de Ax Perpetuum Impex către Napochim SA este egală cu dobânda percepută de Unicredit Bank de la Ax Perpetuum Impex pentru linia de credit angajată, respectiv ROBOR la 1 luna + 1.65% marja băncii în prezent.
- Contract de împrumut între Scala Development SA și Napochim SA, în calitate de împrumutător, cu sold la data de 31.05.2021 în suma de 10.000.000,00 lei și dobânda aferentă în suma de 2.384.441,14 lei. Contractul de împrumut între Scala Development SA (fosta Napochim Imobiliare SA) și Napochim SA s-a încheiat pe o perioadă de 2 ani între 2017-2019 cu prelungirea termenului cu încă 2 ani până în 2021. Dobânda împrumutului este ROBOR la 3m+3.96% marja, aceasta fiind egală cu dobânda pe care o plătește Scala Development SA la împrumutul contractat de la Libra Bank.
- Contract de împrumut între Napochim SA și Bellplast srl, în calitate de împrumutător, cu sold la data de 31.05.2021 în suma de 1.093.948,70 lei și dobânda aferentă de 341.399,34 lei. Contractul de împrumut între Napochim SA și Bellplast srl a fost încheiat pe o perioadă de 12 luni, perioada 2013-2014, cu dobânda ROBOR la 3 luni. Firma Bellplast srl a finalizat procedura de faliment, conform hotărârii judecătorești în 09.02.2021.

Hotărâri AGEA privind împrumuturile acordate între părți, respectiv:

- ✓ AGEA Napochim SA din 24 mai 2016 prin care, la pct.3 s-a aprobat contractarea unui împrumut de la Ax Perpetuum Impex SRL în valoare de 10.000.000 lei.

- ✓ AGEA Napochim SA nr. 7 din 08.08.2017 prin care, la pct. 1, s-a aprobat contractarea unui împrumut de la Napochim Imobiliare (astazi Scala Development SA) in valoare de 10.000.000 lei si AGEA nr. 10 din 08.08.2017 prin care Scala Development SA, la randul ei, a aprobat la pct.2 acordarea unui împrumut catre Napochim SA in valoare de 10.000.000 lei.

2.3 Diagnosticul operațional

2.3.1 Organizarea activității de exploatare

De la înființarea sa, compania Napochim s-a specializat în fabricarea de mase plastice destinate atât uzului casnic (bunuri de larg consum), cât și sectorului de irigații pentru agricultura (folii PVC), sectorului industrial (canistre, flacoane) sau în producția de ambalaje (produse termoformate și sudate din folie PVC).

Descrierea fluxului tehnologic de injectare mase plastice

Procesul de formare prin injecție consta în aducerea amestecului pe baza de polimeri termoplastici în stare plastica, urmata de introducerea sa sub presiune într-o matriță relativ rece care are trece în stare solida. În acest proces tehnologic de fabricare se pot utiliza matrițe cu un cuib sau cu mai multe cuiburi, ceea ce contribuie la creșterea productivității mașinii de injecție. Acest proces se poate face automat, semi-automat sau manual (fiecare comanda separat) de la panoul de comanda; tot de aici se reglează temperatura materialului injectat, forța și viteza de injectare, cantitatea de material injectat, forța și viteza de închidere a matriței, forța și viteza de deschiderea matriței etc.

Descriere flux tehnologic suflare

Tehnologia de obținere a produselor din plastic suflate presupune parcurgerea unui flux tehnologic care are la baza utilizarea mașinilor suflat și echipamentele aferente: tablou electric, matrița, masa de calibrat cu bazin de răcire, mașina de printat, sistem de prindere-ghidare cu șenile. Mașinile de injecție sunt utilizate în cadrul întreprinderii pentru fabricare următoarelor produse: ghivece pentru flori, castroane, boluri, cutii de depozitare alimente, seturi de depozitare condimente, strecuratoare, faras, umerase, cutii branza, cadite, ladite fructe si ciuperci, ciuber, suport tacam, farfurii, cani, pahare, scurgator vase, rama WC, galeti, lighene si diverse vase pentru depozitarea alimentelor etc.

Capacitatea de producție instalată este:

An	Hala de prelucrare mase plastice	Capacitate de producție realizată
2015	Strada Someșului nr.34	3800 tone/an
	Strada Luncii nr.19	1386 tone/an
2016	Strada Luncii 19	1060 tone /an
2017	Strada Luncii 19	1386 tone/an
2018	Strada Luncii 19	1500 tone/an
2020	Strada Luncii 19	2611 tone/an
2021	Strada Luncii 19	3001 tone/an

Nota: Capacitatea de producție de la 31.05.2021 este apropiată de capacitatea maximă instalată; se lucrează în 3 schimburi pe unele linii de producție, 24 din 24 de ore.

Nu au existat evenimente întâmplătoare sau cu caracter de ne repetabilitate (de exemplu, greve, inundații, incendii, reorganizarea întreprinderii, introducerea unor linii de fabricație noi etc.) în perioada 2020- 2021, altele în afară de implicațiile cauzate de pandemia Covid 19.

Nu există numerar sau echivalente de numerar excedentare față de nevoile curente.

2.3.2 Activitatea de mentenanță și întreținere

Conform datelor primire prin chestionar, în perioada 2018-2020 a existat un contract de mentenanță și întreținere încheiat cu SC Proeli Concept SRL. În prezent, există un departament de mentenanță proprie, cu program de lucru între orele 8:00-16:30.

2.3.3 Activitatea de cercetare-dezvoltare

Nu este cazul.

2.3.4 Reziduuri

Conform legislației din domeniu.

2.3.5 Activitatea de aprovizionare

Referitor la piața de aprovizionare, principalii furnizori de materii prime și materiale auxiliare sunt contractați atât din Europa cât și din interiorul țării și anume: Atus Group SP.ZO.O.SP.K, Mol Petrochemicals Private Company Limited, Rompetrol Petrochemicals, EKH Plauen GMBH, PAR Polymers, Profelis C&V SRL, etc. Termenele de plată sunt în medie de 30-45 zile.

2.3.6 Dinamica investițiilor

La data de 31.05.2021 există următoarele investiții în curs:

- a) Achiziție din China, cu plată în avans, a unei matrite pentru canistre de 10 litri, respectiv de 20 litri, în suma de 6.900 usd, în data de 21.11.2019; recepție amânată din motive tehnice.
- b) Achiziție din China, cu plată în avans, a unei mașini laser, în suma de 4.440 usd, în data de 15.03.2021, în vederea numerotării puzelelor; recepție în curs de finalizare.
- c) Investiții la matritele existente, în suma de 13.582,87 lei, prin achiziții de componente mecanice și electronice, precum și plăci de aluminiu pentru hotstamping
- d) În 31.12.2018 s-a majorat valoarea mijlocului fix "Mașina injectie Haitian Marsii 1200/10600" cu suma de 158.981,56 lei.

2.4 Aspecte comerciale

2.4.1 Piața specifică

Piața specifică întreprinderii evaluate este definită conform codului CAEN principal - Fabricarea altor produse din material plastic. La nivelul ramurii industriale CAEN 222, conform analizei RisCo, în 2020 activitatea a înregistrat o scădere de 3,55% dar pentru anul 2021, așteptările sunt de creștere cu 5-12% pentru acest sector.

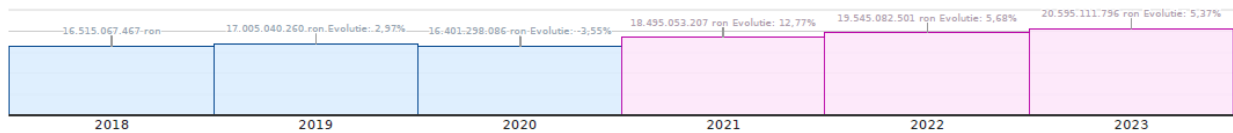
Fabricarea articolelor din material plastic

Studiu Sectorial - CAEN 222 - Clasa 2 - Secțiunea C

Date financiare globale

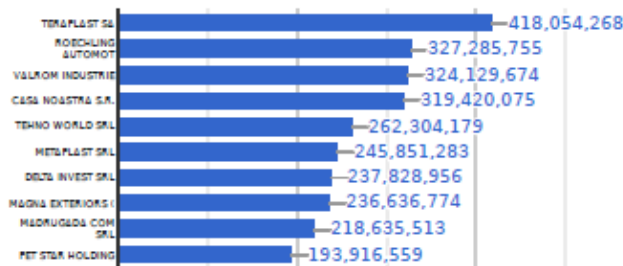


Estimare Evolutie Sector

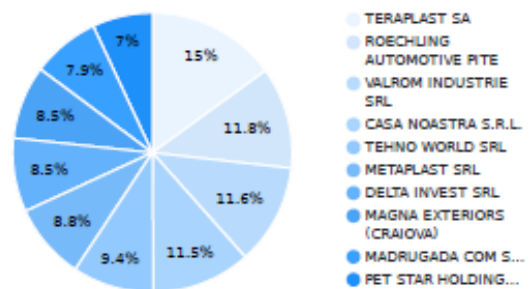


Topul celor 10 firme din această ramură industrială, după cifra de afaceri, din Romania, este:

Cifra de Afaceri Top 10 Firme din Tara



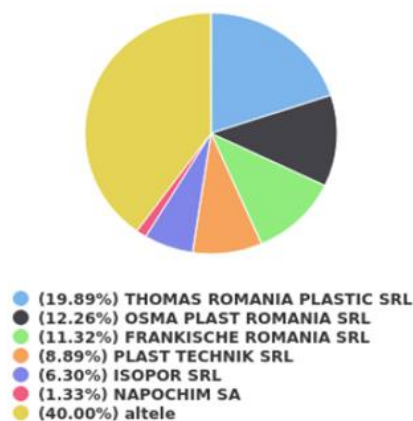
Cota Firmelor din Top 10 in Cifra de Afaceri pe Tara



Sursa: risco.ro

<https://www.risco.ro/v3/analiza-sectoriala/report/222/2020/Fabricarea%2520articolelor%2520din%2520material%2520plastic/SECTIUNEA%2520C>

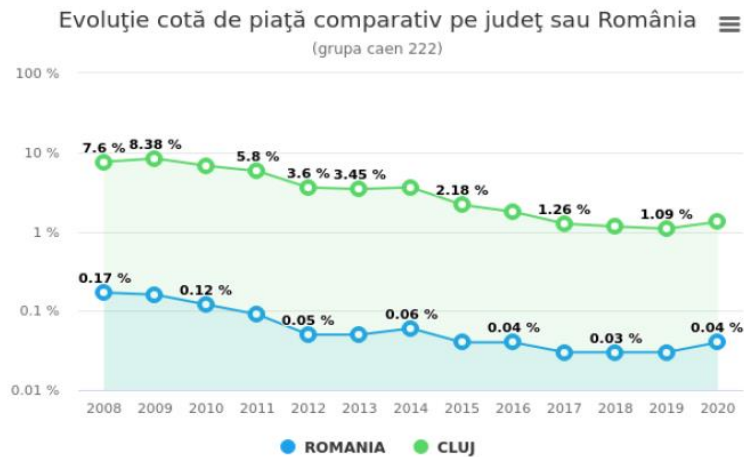
Top firme in judet



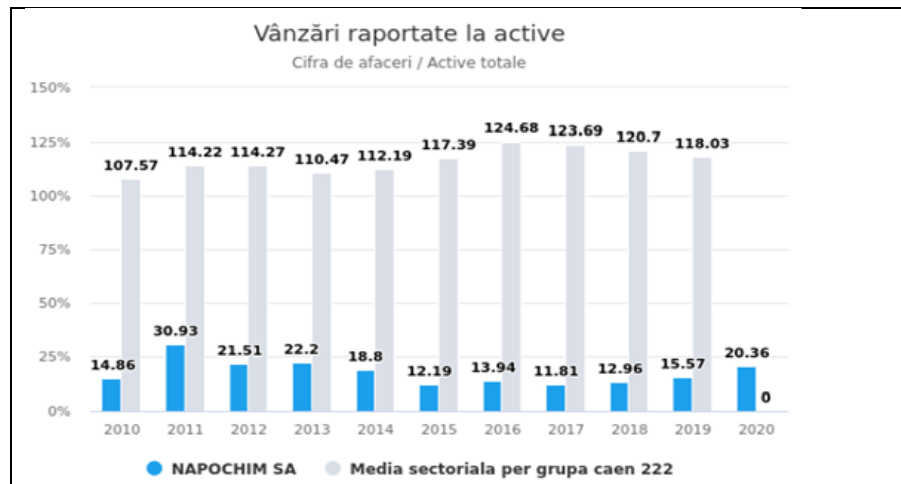
La nivelul județului Cluj, în sectorul specific, Napochim SA deține o cotă de piață de 1,33%, cota cea mai mare fiind deținută de Thomas Romania Plastic SRL.

Sursa: Termene.ro

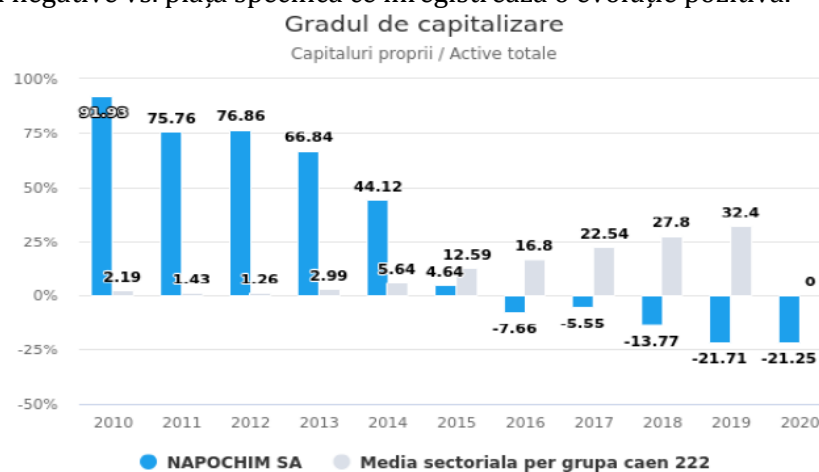
Baza de date Termene.ro oferă și o analiză a evoluției cotei de piață a întreprinderii subiect, în ultimii 12 ani, la nivel de județ de reședință, respectiv la nivel național:



În ceea ce privește performanța activelor, compania are active mai puțin performante față de media sectorială a CAEN-ului 222, conform graficului de mai jos:



Din perspectiva gradului de capitalizare, se observă că, începând cu anul 2016, compania are capitaluri proprii negative vs. piața specifică ce înregistrează o evoluție pozitivă.



Sursa: Termene.ro

2.4.3 Politica companiei subiect privind comercializarea produselor

Conform aprobării AGEA din 19 Iulie 2021, pentru următoarea perioadă de 1 an, vânzarea produselor Napochim SA se va realiza prin canalul de distribuție Ax Perpetuum Impex, în proporție de 80%, iar restul produselor se vor comercializa prin contractare directă. Această strategie comercială are la bază valorificarea avantajului competitiv pe care îl are Ax Perpetuum Impex în piață și completează Acordul de Parteneriat în derulare, între cele două societăți.

În acest sens, s-a aprobat încheierea unui contract de vânzare-cumpărare între Napochim SA, în calitate de vânzător, și AX PERPETUUM IMPEX SRL, în calitate de cumpărător, pe durata unui an, cu o valoare maximă de 20.000.000 lei, având ca obiect comercializarea produselor societății Napochim S.A.

De asemenea, politica de comercializare a produselor este calibrată la sezonabilitatea fiecărei categorii de produse: în perioada de vară cresc vânzările cu mobilierul de gradina (de ex sezlonguri, mese, scaune etc).

2.4.4 Clienții

Societatea activează pe piața românească de profil, cu vânzări prin distribuitori, lanțuri de retail-eri precum și către clienți direcți. Cota de piață estimată de client este de 5%, la nivel național.

Top clienți la 31.05.2021

Nr crt	Denumire client	Valoare vânzări
1	DEDEMAN SRL	988,614.18
2	PROFELIS C&V SRL	713,297.50
3	BRICOSTORE ROMANIA SA	704,421.74
4	LEROY MERLIN ROMANIA SRL	270,491.29
5	AUCHAN ROMANIA SA	128,887.50

2.4.5 Concurenții

Principalii competitori, la categoriile de produse de mase plastice, sunt: Dolplast, Harplast, Elco Plast.

2.4.6 Analiza activității și strategiei întreprinderii

Politica de pret

Preturile de vânzare se calculează pentru fiecare produs în parte și se adaptează la prețurile concurenților. Ținta de profit este în marja de 3-5 %.

Politica de vânzări

Există forța proprie de vânzări, segmentată și targetată pentru fiecare categorie de clienți: către clienții direcți, către lanțuri de magazine și către distribuitorii din toată țara.

Activitatea de marketing și promovare

Activitatea de marketing și promovare a produselor Napochim se regăsește atât în mediul online, pe site-ul companiei, cât și în format tipărit (pliante, cataloage) sau prin participarea la evenimentele de profil (cum este târgul internațional Spoga&Gafa).

Conducerea societății

Societatea Napochim Sa este o societate pe acțiuni, administrată de un consiliu de administrație, având următoarea componență:

Componența AGA, Consiliului de administrație:

Numele	Aționarul reprezentat	Cota deținută (%)
SMART FURNITUE SRL	ACTIONAR	52,0678
AX PERPETUUM IMPEX SRL	ACTIONAR	24,9020
PERSOANE FIZICE	ACTIONAR	20,2624
PERSOANE JURIDICE	ACTIONAR	2,7678
PITIC MIHAI DAN	PRESEDINTE CONSILIU DE ADMINISTRATIE	
TIGANETEA ANTON	MEMBRU CONSILIU DE ADMINISTRATIE	
BUGA DALIA	MEMBRU CONSILIU DE ADMINISTRATIE	

Componența conducerii executive: dl Mihai Dan Pitic, director general, 53 ani, economist; vechime în muncă de 30 ani; vechime în funcția prezentă de 1 lună.

Personalul

Evoluția numărului total de personal, în ultimii 3 ani, este:

	2018	2019	2020
Nr. total de personal	69	70	74

În cursul anului 2020, pe fondul creșterii numărului de comenzi pentru pubele și ghivece, numărul de salariați a crescut la 74.

Personalul se recrutează cu ajutorul firmelor specializate în recrutare și cu ajutorul AJOFM.

La data de 31.05.2021, numărul de salariați ai Napochim SA este de 106 angajați, având următoarea structură:

Pe categorie de studii:

- Cu studii superioare: 11
- Cu studii profesionale: 10
- Cu studii generale: 85

Pe categorie de sexe:

- femei: 49
- bărbați: 57

Pe categorie de productivitate:

- direct productivi: 74
- indirect productivi: 32

Conflicte de muncă recente: nu este cazul

Nu există contract colectiv de muncă; drepturile angajaților sunt conforme cu codul muncii în vigoare.



2.6 Diagnosticul financiar

Analiza economico – financiară a societății **NAPOCHIM SA**. reprezintă un studiu metodologic al situației și evoluției societății comerciale, sub aspectul structurii financiare și a rentabilității, plecând de la bilanț, contul de profit și pierdere, corespunzătoare perioadei 2014-31.05.2021, puse la dispoziție de conducerea societății. Situațiile financiare ale societății sunt auditate.

Analiza financiară a fost realizată pe o bază comparativă, analizând subiectul cu nivelurile medii din piață. Scopul acestei analize financiare comparative a fost de a evidenția diferențele de performanță între societatea subiect și alte companii similare care operează pe piața respectivă.

Surse de date utilizate: Publicațiile și paginile web ale BNR, BVB, INS, ANOFM, OCPI, EUROSTAT, FMI, ANEVAR (Revista Valoarea oriunde este ea), provideri de date de piață și aplicații de evaluare utilizate inclusiv în evaluarea întreprinderilor și activelor necorporale: ex. Infront Analytics, +eVal, RisCo Servicii Financiare, Termene Just, pagina web a profesorului Aswath Damodaran, Trading Economics, Credit Suisse, Nasdaq, Reuters, Mercer Capital, Jim Hitchner's Valuation Products and Services (VPS), Colliers România, Business Valuation Resources (BVR), International Cost of Capital Navigator Duff&Phelps

Toate cifrele exprimate în acest capitol sunt în lei.

De menționat, faptul că societatea NAPOCHIM SA este leader de asociere în Acordul de parteneriat cu Ax Perpetuum Impex, fiind totodată societatea care conduce evidența asocierii. Trimestrial, se realizează bilanțul parteneriatului, în baza Notelor de asociere. Astfel, la 31.05.2021 situațiile financiare reflectă activitatea companiei înainte de Notele de asociere de la 30.06.2021. Analiza financiară a întreprinderii trebuie privită în acest context.

Conformare cu OMFP 1802 SECȚIUNEA 4.14 Contabilitatea operațiunilor realizate în cadrul contractelor de asociere în participație art 425.

425. - (1) Societatea care conduce evidența asocierii în participație ține evidență și întocmește bilanță de verificare distincte de cele corespunzătoare activității proprii.

(2) În ceea ce privește imobilizările corporale și necorporale puse la dispoziția asocierii, acestea sunt cuprinse în evidența contabilă a celui care le deține în proprietate.

(3) Cheltuielile și veniturile determinate de operațiunile asocierilor în participație se contabilizează distinct de către unul dintre asociați, conform prevederilor contractului de asociere, cu respectarea prevederilor pct. 6. La sfârșitul perioadei de raportare, cheltuielile și veniturile înregistrate pe naturi se transmit pe bază de decont fiecărui asociat, în vederea înregistrării acestora în contabilitatea proprie.

(4) La data bilanțului, bunurile de natura stocurilor, creanțelor, disponibilităților, precum și a datoriilor asocierii în participație, se înscriu în situațiile financiare anuale ale asociatului care conduce evidența asocierii.

2.6.1 Analiza poziției financiare

În continuare sunt prezentate sintetic situațiile financiare aferente perioadei 2014-05.2021:

Bilanț Patrimonial	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	31.05.2021
ACTIV								
IMOBILIZĂRI								
Imobilizări necorporale	8.330	94.453	71.638	36.918	2.198	0	0,00	0,00
Imobilizări corporale	17.885.645	25.410.123	23.415.870	22.489.034	19.981.863	17.432.845	16.481.722,00	16.139.483,42
Imobilizări financiare	1.000	191.940	191.940	191.940	259.640	258.528	258.024,00	258.024,12
TOTAL IMOBILIZĂRI	17.894.975	25.696.516	23.679.448	22.717.892	20.243.701	17.691.373	16.739.746,00	16.397.507,54
ACTIVE CIRCULANTE								
Stocuri	1.300.716	1.984.182	3.747.006	3.571.559	3.294.486	3.449.174	4.463.453,00	5.299.256,47
Creanțe, din care :	12.274.176	9.868.104	5.913.521	6.326.397	8.305.727	7.129.206	6.398.249,00	7.888.177,45
- Creanțe din exploatare	11.410.441	8.740.522	4.355.432	6.326.397	6.296.358	5.404.175	4.961.127,00	7.888.177,45
- Creanțe din afara exploataării	863.735	1.127.582	1.558.089	0	2.009.369	1.725.031	1.437.122,00	0,00
Lichidități și asimilate	431.219	456.310	60.223	49.618	257.767	391.039	1.041.440,00	88.636,21
TOTAL ACTIVE CIRCULANTE	14.006.111	12.308.596	9.720.750	9.947.574	11.857.980	10.969.419	11.903.142,00	13.276.070,13
CONTURI DE REGULARIZARE	-9.713.579	-9.658.295	-8.611.468	-7.331.151	-6.114.438	-4.916.829	-3.717.796,00	-3.166.703,82
TOTAL ACTIV	22.187.507	28.346.817	24.788.730	25.334.315	25.987.243	23.743.963	24.925.092,00	26.506.873,85
PASIV								
CAPITALURI PROPRII								
Capital social	11.440.152	2.860.038	2.860.038	2.860.038	90.000	90.000	90.000,00	90.000,00
Rezerve	13.489.804	5.731.390	5.731.390	6.829.248	6.829.248	6.829.248	6.829.248,00	6.829.248,21
Rezultat reportat	-8.096.493	-5.340.022	-6.762.066	-11.087.345	-8.668.430	-11.609.992	-13.079.285,00	-12.941.449,31
Rezultat curent	-2.754.539	-1.426.191	-4.325.280	-351.123	-2.608.253	-1.469.293	137.836,00	239.065,00
Profit repartizat	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00
Acțiuni proprii	4.240	63.638	63.638	63.638	63.638	63.638	63.638,00	63.638,08
TOTAL CAPITALURI PROPRII	14.078.924	1.825.215	-2.495.918	-1.749.182	-4.357.435	-6.160.037	-6.022.201,00	-5.783.136,10
PATRIMONIUL PUBLIC								
PROVIZIOANE	0	0	1.443.530	1.476.470	1.465.439	1.463.608	1.461.817,00	1.435.348,05
DATORII PE TERMEN LUNG	1.970.221	17.423.838	20.995.215	23.105.800	25.887.432	24.084.848	24.429.392,00	22.391.484,05
Datorii financiare TL	1.711.532	1.114.063	492.987	492.987	0	0	0,00	0,00
Alte datorii TL	258.689	16.309.775	20.502.228	22.612.813	25.887.432	24.084.848	24.429.392,00	22.391.484,05
DATORII PE TERMEN SCURT	6.142.601	9.161.402	4.909.541	2.564.865	3.055.445	4.419.182	5.119.722,00	8.526.816,19
Datorii financiare TS	783.351	1.230.368	542.604	636.394	646.409	0	0,00	0,00
Datorii din exploatare TS	3.622.270	7.931.034	4.043.475	1.928.471	2.409.036	4.419.182	5.119.722,00	8.526.816,19
Datorii din afara exploataării TS	1.736.980	0	323.462	0	0	0	0,00	0,00
TOTAL PASIV	22.187.506	28.346.817	24.788.730	25.334.315	25.987.243	23.743.963	24.925.092	26.506.874

Analizând posturile bilanțiere coroborat cu rapoartele de audit, rapoartele anuale și alte documente primite/extrase din surse publice, putem constata:

- În anul 2015 s-a aprobat admiterea la tranzacționare a acțiunilor emise de companie, în cadrul alternativ de tranzacționare administrat de BVB, Secțiunea Instrumente Financiare Listate pe ATS, Sectorul Titluri de Capital, categoria Acțiuni. Decizia cu dată de începere 5.08.2015.
- În perioada 2014-2015 a avut loc procesul de divizare a societății Napochim SA cu Napochim Imobiliare SA (actual Scala Development SA). Divizarea societății a fost aprobată în AGEA din 29.09.2014, în baza proiectului de divizare, iar procesul de divizare s-a finalizat în 2015, încheierea civilă nr. 44/18.02.2015 de admitere a cererii de divizare.
- Prin divizare au fost transferate de către Napochim SA către Napochim Imobiliare active în valoare totală de 11.527.519, 88 lei constând în active imobilizate (în principal teren și construcții situate pe strada Someșului nr. 34) în valoare de 11.524.896,88 lei și active circulante de 2.623 lei.
- Capitalul social al societății Napochim SA a fost redus de la 11.440.152, 1 lei la 2.860.038, 1 lei, noua societate Napochim Imobiliare SA având un capital social de 8.850.114 lei împărțit în 85.801.140 acțiuni valoare nominală de 0,1 lei.⁷
- Tot în anul 2015 s-au realizat lucrări/modernizare clădire (strada Luncii nr.19) în valoare de 4.494.644 lei și au fost achiziționate instalații tehnice și mașini (electrostivuitoare, instalații de răcire, mașini de injecție și suflare, pod rulante, termoreglare, matrițe) în valoare de

⁷ Date preluate din raportul anual 2015

13.338.100 lei și sistem informatic de 93.492 lei. ⁸Se observa impactul în rata activelor imobilizate ce a crescut cu 10% în 2015 față de 2014.

- În urma divizării au existat și acțiuni retrase:

Prin prezenta vă informăm că Depozitarul Central S.A. a înregistrat la data de 24.07.2015, transferul de proprietate al unui număr de 2.503.392 acțiuni, reprezentând 2,1883% din capitalul social al societății NAPOCHIM S.A. Cluj Napoca, Jud.Cluj (CUI: 199931, simbol: NACH), din contul celor 9 actionari care nu a fost de acord cu Hotararile AGEA nr.1-7/29.09.2014, in contul societatii NAPOCHIM S.A. Cluj Napoca.

Totodata va aducem la cunostinta ca în conformitate cu Certificatul ASF de Înregistrare a Valorilor Mobiliare nr.AC-1559-6/02.07.2015, Depozitarul Central S.A. a înregistrat în registrul acționarilor emitentului reducerea capitalului social ca efect al divizarii.

- Tot în 2015 s-au înregistrat imobilizări financiare de 190.940 lei, reprezentând acțiuni deținute în Napochim Imobilar SA, pe lângă părțile sociale deținute la Bellplast SRL valoarea de 1.000 lei.
- În anul 2016 au continuat lucrările de realibiere/ modernizare clădire (str. Luncii nr. 19) în valoare de 436,714 lei, au fost achiziționate instalatii tehnice și mașini în valoare de 189,297 lei. În perioada septembrie-decembrie 2016, societatea a valorificat prin licitație cu operatorul Troostwijk echipamente si utilaje in valoare de 1.086.612 lei.

Evenimente semnificative și Activitatea operațională a companiei

- În anul 2014 a fost semnat, cu Autoritatea de Management pentru Programul Operațional Creșterea Competitivității Economice, contractul de finanțare nr. PO1007/1513/07.04.2014. Obiectul contractului îl reprezintă acordarea finanțării nerambursabile pentru implementarea proiectului „Dezvoltarea unei infrastructuri de afaceri pentru producția de accesorii din plastic pentru mobilier”
- Contribuția la co-finanțarea cheltuielilor totale ale proiectului, precum și responsabilitățile ce le revin părților în implementarea activităților aferente proiectului a fost stabilită prin acordul de parteneriat nr. 1444/ 30.04.2013: lider de proiect Napochim SA – partener 1 și Ax Perpetuum Impex SRL – partener 2, cu procente de participare de 5% Napochim SA și 95% Ax Perpetuum Impex SRL. Implementarea proiectului s-a finalizat la data de 31.12.2015.
- Conform acordului de parteneriat pentru proiect nr.1444/30.04.2013, scopul acestui parteneriat a fost dezvoltarea producției prin extinderea capacității de producție și a personalului, prin achiziția de active tangibile și intangibile, respectiv: achiziția a 6 linii de injecție (6 mașini injecție, 6 aspiratoare, 6 dozatoare, 6 uscătoare, 3 utilaje control termic matrițe), 2 linii de suflare (2 mașini suflare, 2 aspiratoare), 34 de matrițe aferente mașinilor de injecție și suflare, un pod rulant, 2 electrostivuitoare, 3 transpaleti manuali și un sistem de planificare a resurselor întreprinderii, crearea de locuri de muncă.
- Conform act adițional nr.1 /24.07.2014, după perioada de implementare și monitorizare, Napochim SA se obligă să transfere în cel mai scurt timp către Ax Perpetuum Impex SRL, cu titlu gratuit, 95% din dreptul de proprietate asupra echipamentelor, bunurilor și clădirilor și drepturilor de proprietate intelectuală dobândite/achiziționate în cadrul proiectului.
- Conform act adițional nr. 2/16.03.2015 durata obligatorie de parteneriat este de 5 ani, calculați de la finalizarea proiectului; parteneriatul se prelungește cu perioade succesive de 3

⁸ Date preluate din raportul anual 2015

ani daca nu se solicită rezilierea. Prin acest act adițional, Napochim SA a dus ca aport la asociație terenul intravilan, in suprafața de 2050mp, și construcția hală CF 260807 cad 260807-C1, situate în Cluj Napoca, strada Luncii, nr.19. Hala necesita modernizare. La data rezilierii acordului de parteneriat, dreptul de proprietate asupra halei reabilitate se va împărți proporțional cu cotele de participare ale fiecărui partener; în cazul în care se decide transferul deplin al imobilului se va despăgubi partenerul. Bunurile tangibile și intangibile se vor atribui proporțional: 95% Ax Perpetuum Impex și 5% Napochim.

- În 2016 societatea deține capitaluri proprii negative acest aspect este influențat de suma din subvenții pentru investiții care vor produce venituri în următorii 9 ani în valoare de 8.481.929 lei, precum și pierderile raportate anterior. În anul 2016 s-au relansat 35 de produse noi, plus gama coloristică pe categorii de produse: sezlonguri, mobilier gradină și pubele.
- În 2016 s-a constituit provizioane pentru litigii pentru partenerul afiliat BELLPLAST SRL in valoare totala de 1.443.530 lei reprezentand valoarea creantei principale cât si a dobânzii datorate de catre BELLPLAST SRL catre NAPOCHIM SA, anulând ajustarea creanței creată anterior in valoare de 230.214 lei.⁹
- În 2017 s-au continuat lucrările de modernizare a activelor de pe strada Luncii nr. 19; societatea nu a distribuit dividende, a înregistrat pierdere
- Având în vedere asocierea în participațiune a celor două societăți, la finalul anului 2017 atât cheltuielile cât și veniturile care fac obiectul asocierii au fost transferate în proporție de 95% către Ax Perpetuum Impex:¹⁰
- În perioada 2018-2020 au existat mișcări de active dar nu cu impact semnificativ valoric.
- In 2020 s-au realizat ajustări pentru deprecierea creanțelor, conform situațiilor financiare la 31.12.2020
- În 2020 a continuat recunoașterea subvențiilor din investiții (contract finanțarea nr. PO1007/1513/07.04.2014), recunoscute în bilanț ca venituri amânate; de asemenea, în 2020 cresc datoriile datorita dobânzilor aferente împrumuturilor la Ax Perpetuum Impex și Scala Developpent.
- La 31.05.2021 situația analitică a datoriilor pe termen scurt se prezintă astfel:

DENUMIRE	SOLD	MOTIV INCERTITUDINE
SUZHOU TONGDA MACHINERY	11.099,28 LEI	Costuri tehnician chinez din 2016
ZHEJIANG KAIHUA MOULDS	57.603,22 lei	Matrite neconforme
DEMIRTAS GERI DONUSUM	258,57 lei	Mostre pt test granule pp
A&C TRANS COMPANY SRL	14.711,97 lei	Servicii transport cu deteriorarea marfii in timpul transportului.

- Clasificare datoriilor în funcție de perioada de timp in care acestea sunt achitate:

TOTAL	30-90 de zile	Peste 90 de zile	Peste 120 de zile	Peste 180 de zile	Peste 1 an
2.125.237,57 lei	1.702.285,15 lei	23.201,67 lei	156.711,10 lei	-	243.039,65 lei

⁹ Date preluate din raportul anul 2016

¹⁰ Date preluate din notele explicative aferente bilanț 2017

- La data evaluării nu exista contracte de împrumut bancar si de leasing, exista contracte de împrumut între afiliați, respectiv :
 - Contract de împrumut între Ax Perpetuum Impex srl si Napochim SA, în calitate de împrumutat, cu sold la data de 31.05.2021 în suma de 4.207.836,97 lei si dobanda aferenta în suma de 1.009.492,16 lei.
 - Contract de împrumut între Scala Development SA si Napochim SA, în calitate de împrumutat, cu sold la data de 31.05.2021 în suma de 10.000.000,00 lei si dobanda aferenta în suma de 2.384.441,14 lei.
 - Contract de împrumut între Napochim SA si Bellplast srl, în calitate de împrumutat, cu un sold la data de 31.05.2021 în suma de 1.093.948,70 lei si dobanda aferenta de 341.399,34 lei.
 - La data de 31.05.2021 acest provizion se menține, în suma de 1.435.348,04 lei, aferent sumelor neîncasate din împrumutul acordat către Bellplast srl, în urma deciziei finale a procedurii de faliment, și se adaugă suma de 330.401,58 lei aferent sumelor neîncasate de la clienți incerți sau în litigiu.

Situația analitică a creanțelor la data evaluării este:

DENUMIRE	SOLD	MOTIV INCERTITUDINE	Observatii privind speranta de incasare a acestora
Miry&Lav Ghiveci srl	64,99 lei	Societate în insolventa	
Plast Invest srl	544,27 lei	Societate în faliment	
Adra Textil srl	2.794,39 lei	Actionat în instanta	Executare hot judecatoreasca prin birou executor
Iris Convet srl	12.434,81 lei	Societate în faliment	Inscriși la masa credala
Bai Termale srl	1.034,50 lei	Actionat în instanta	Executare hot judecatoreasca prin birou executor

Clasificare creanțe în funcție de termenul de plata al acestora :

TOTAL	30-60 de zile	60-90 de zile	90-120 de zile	120-180	Peste 180 de zile
685.177,86 lei	613.415,53 lei	11.319,83 lei	511,70 lei	35.812,61 lei	24.118,19 lei

Situația analitică a stocurilor de materie primă la date evaluării este:

TOTAL	30-60 de zile	60-90 de zile	90-120 de zile	120-180	Peste 180 de zile
1.944.203,39 lei	948.585,35 lei	92.376,43 lei	278.083,21 lei	-	625.158,41 lei

În urma analizei contului de profit și pierdere se observă că societatea a înregistrat profit doar în 2020 și 2021:

Structura cheltuielilor din exploatare in venituri	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	31.05.2021
Venituri din vânzarea mărfurilor	1.666.373	1.443.235	707.127	275.169	127.974	78.223	10.346	10.923
Producția vândută	4.352.320	3.213.686	3.995.047	3.605.630	4.068.630	4.411.408	5.832.166	12.704.630
Venituri din subvenții de exploatare (aferele CA nete)	0	0	0	0	0	0	0	0
Venituri din dobanzi înregistrate de entitățile radiate din Reg. General și care mai au în derulare contracte de leasing	0	0	0	0	0	0	0	0
Reduceri comerciale acordate	22.653	24.157	46.748	21.616	37.347	28.098	16.181	-31.888
Cifra de afaceri (netă)	5.996.040	4.632.764	4.655.426	3.859.183	4.159.257	4.461.533	5.832.331	12.747.442
Venituri aferente costului producției în curs de execuție	281.151	611.021	-78.585	-126.045	-245.912	-327.664	-347.711	-480.071
Venituri din producția de imobilizări	0	0	0	0	0	0	0	0
Alte venituri ale exploatării	4.630	35.780	440.245	250.816	155.980	83.577	82.527	504.579
Venituri din Exploatare - Total	6.281.821	5.279.565	5.017.086	3.983.954	4.069.325	4.217.446	5.567.147	12.771.950
Cheltuieli privind mărfurile	1.435.377	1.165.058	541.948	245.540	113.893	58.515	9.133	-23.289
Cheltuieli materiale	2.369.385	1.881.433	1.928.298	1.786.676	1.661.390	2.639.220	2.838.809	7.050.664
<i>% Venituri din producția vândută</i>				50%	41%	60%	49%	55%
Cheltuieli cu utilitățile	801.220	429.487	287.886	184.690	191.385	168.343	217.214	444.291
Cheltuieli cu lucrări și servicii executate de terți (prestații externe)	1.377.846	1.164.147	1.705.490	936.380	975.676	753.096	907.250	2.044.829
<i>% Venituri din producția vândută</i>				26%	24%	17%	16%	16%
Cheltuieli cu impozite, taxe și vărsăminte asimilate	85.806	64.388	66.123	32.494	40.014	31.558	32.485	198.468
Cheltuieli cu personalul	1.573.896	1.402.626	1.590.515	873.231	2.227.662	677.803	863.857	1.957.842
			34%	23%	54%	15%	15%	15%
Alte cheltuieli de exploatare	272.104	59.605	421.223	32.621	49.334	13.879	18.154	292.487
EBITDA	-1.633.813	-887.179	-1.524.397	-107.678	-1.190.029	-124.968	680.245	806.658
Marja EBITDA%	-27%	-19%	-33%	-3%	-29%	-3%	12%	6%
Amortiz. și proviz. (imob. corp. și necorp.)	378.365	393.069	499.323	812.250	752.315	453.563	246.976	597.251
Ajustarea valorii activelor circulante	333.657	145.716	0	10.045	2.555	0	0	0
Ajustări privind proviz. pentru riscuri și cheltuieli	0	0	2.125.995	-753.200	-6.286	-400	-6.082	-26.469
Cheltuieli pentru Exploatare - Total	8.627.656	6.705.529	9.166.801	4.160.727	6.007.938	4.795.577	5.127.796	12.536.073
Rezultatul din Exploatare (EBIT)	-2.345.835	-1.425.964	-4.149.715	-176.773	-1.938.613	-578.131	439.351	235.877
Marja Ebit %	-39%	-31%	-89%	-5%	-47%	-13%	8%	2%
Venituri Financiare Total	5.303	437.754	68.163	4.494	2.079	1.919	3.154	3.188
Alte cheltuieli financiare	80.971	170.570	15.755	4.454	5.385	4.698	4.634	0
Cheltuieli privind dobânzile	333.035	267.411	227.973	174.390	666.334	888.383	300.035	0
- din care în cadrul grupului	13.530	0	0	0	0	0	0	0
Cheltuieli Financiare Total	414.006	437.981	243.728	178.844	671.719	893.081	304.669	0
Rezultatul Financiar	-408.703	-227	-175.565	-174.350	-669.640	-891.162	-301.515	3.188
Rezultatul Brut al Exercițiului	-2.754.538	-1.426.191	-4.325.280	-351.123	-2.608.253	-1.469.293	137.836	239.064
Impozit pe profit	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>% PONDERE vs. REZ. BRUT</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>
Rezultatul Net al Exercițiului	-2.754.538	-1.426.191	-4.325.280	-351.123	-2.608.253	-1.469.293	137.836	239.064

- În 2015 societatea și-a dublat volumul de vânzări față de perioada 2014; de precizat faptul că 95% din vânzările de produse noi s-a transferat, conform Acordului de asociere, către partenerul Ax Perpetuum Impex. Cuantumul cifrei de afaceri, înainte de transferul în asociere, a fost de 8.385.743 lei.
- Pierderea din exploatare din 2015 este influențată de următorii factori: cheltuiala cu provizioanele în suma de 2.125.995 lei, cheltuielile cu salariile în suma de 1.590.515 lei, cheltuieli care reflectă echilibrarea structurii de personal a societății pentru activitatea nou lansată în urma implementării proiectului de fonduri europene; cheltuielile cu materiile prime în suma de 1.779.858 lei, care reprezintă un procent semnificativ în costul de producție cauzat de implementarea noilor produse, care fiind în faza de lansare, nu au implicat comenzi semnificative de stocuri, astfel că prețurile la materiile prime nu au putut fi negociate pe baza de cantitate comandată
- În anul 2016 au fost relansate produse noi, însemnând cheltuieli semnificative privind partea comercială, logistică, producție și administrativ; Totodată, în 2016, s-a relocat activitatea de producție de la fosta fabrică din strada Someșului pe strada Luncii nr.19, recent modernizată; depozitul de produse finite s-a mutat într-o locație închiriată în localitatea Jucu; S-au alocat costuri pentru reabilitarea și mentenanța noilor game de produse; Relansarea noilor produse nu s-a realizat în cantități mari care să permită negocierea materiilor prime, a prețului în funcție de cantitate.
- În perioada 2018-2019, 95% din cifra de afaceri totală a fost transferată către partenerul Ax Perpetuum Impex, conform Acordului de parteneriat și a Notelor de asociere. Cifra de afaceri înainte de transferul în asociere a fost de 13.234.213 lei în 2018 și de 21.629.963 în 2019.
- În anul 2020, datorită pandemiei, au fost afectate următoarele produse: mobilier grădină, ghivece iar pe categoriilor pubele și scaune ergonomice, cererea a rămas neschimbată. În acest context, 10 angajați au intrat în șomaj tehnic, s-a decis amânare plăților către bugetul de stat, renegocierea contractelor de închiriere, lucru intermitent, încasări în avans a clienților mici-vulnerabili. Per ansamblu, anul 2020 nu a fost afectat major.
- Cifra de afaceri realizată la 2021, de 12,74 milioane lei înainte de ajutorul din Bilanțul de asociere, este la un maxim atins datorită prețurilor de vânzare ridicate; conducerea societății

consideră că aceasta este o situație temporară, generată de scumpirea semnificativă a prețurilor materiei prime (de la 1000-1300 euro/mp la 2200-2300 euro/mp); este de așteptat ca, în viitorul mediu, prețul materiilor prime să mai scadă și, funcție de reacțiile pieței, să se modifice și prețurile de vânzare.

- o Structura cifrei de afaceri este:

An	Cifra de afaceri, lei conform bilanț	Produse injectate %	Produse suflate %	Produse calandrate %	Alte produse %
2014	5.996.040	70	11,8	14,7	3,5
2015	4.632.764	65	15	17	3
2016	4.655.426	84	7	9	0
2017	3.859.183	89,38	0	0	10,62
2018	4.159.257	96,38	0	0	3,07
2019	4.461.533	95	3	0	2
2020	5.823.331	96,1	3	0	0,90
2021	6.947.068	96,9	3	0	0,10

Sursa: Napochim SA, după notele de asociere

Productivitatea per angajat este:

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Cifra de afaceri	4,632,764	4,655,426	3,859,183	4,159,257	4,461,533	5,832,331
Număr angajați	44	67	53	56	62	64
Productivitate per angajat	105,290	69,484	72,815	74,272	71,960	91,130

Activitate sezonieră pe categorii de produse: în perioada de vară cresc vânzările cu mobilierul de grădina (de ex sezlonguri, mese, scaune etc). În continuare, avem o reprezentare a evoluției vânzărilor lunare, ale întregii producții, înainte de Notele de asociere, în ultimii 3 ani:

Grafic vanzari												
Anul	ian	feb	mar	apr	mai	iun	iul	aug	sept	oct	nov	Total
2018	292.999	452.228	1.023.758	1.017.522	1.722.509	2.181.308	1.300.109	1.058.213	702.688	1.225.986	928.904	11.908.242
2019	823.136	866.032	1.617.806	2.510.525	3.184.329	2.272.199	2.303.339	1.309.160	1.457.656	1.768.914	1.432.349	19.547.464
2020	1.159.000	1.248.599	1.960.718	2.018.584	1.955.381	3.037.173	2.926.880	2.178.556	2.834.220	1.686.636	2.051.818	23.059.584

Sursa: Napochim SA, leader de proiect (partener 1)

2.6.2 Analiza pe baza ratelor de structură

Ratele de structură realizează o prezentare sintetică atât a situației activelor și a datoriilor, cât și a contului de profit și pierdere. Ele permit „normalizarea” atât a „Situației activelor și datoriilor”, cât și a „Contului de Profit și Pierdere”, aceasta ajutând la o comparație facilă între întreprinderi de mărimi diferite, precum și la observarea rapidă a unor modificări structurale în cadrul unei întreprinderi de-a lungul timpului.

Analiza structurii activului, a capitalurilor proprii și a datoriilor	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	31.05.2021
Rata activelor imobilizate	80.65%	90.65%	95.53%	89.67%	77.90%	74.51%	67.16%	61.86%
Rata activelor circulante	63.13%	43.42%	39.21%	39.27%	45.63%	46.20%	47.76%	50.09%
Rata autonomiei financiare globale	63.45%	6.44%	-10.07%	-6.90%	-16.77%	-25.94%	-24.16%	-21.82%
Rata globală de îndatorare	36.56%	93.79%	104.50%	101.33%	111.37%	120.05%	118.55%	116.64%

Indicatori de structură	Date teoretice	Date aplicate
Datorii Financiare	Evaluează poziția datoriilor financiare	

/Capitaluri Proprii	ale companiei în raport cu valoarea capitalului acționarilor. Reprezintă un indicator ce arată cât de multe datorii o companie poate suporta fără a intra în dificultate financiară	Întreaga structură de pasiv este influențată de conturile între companiile afiliate sau împrumuturile între acționari. În cazul companiei subiect datoriile cresc pe parcursul perioadei studiate datorită necesității susținerii activității și a investițiilor.
Capitaluri Proprii /Total Activ	Raportul evaluează poziția capitalurilor proprii ale unei companii în raport cu cea a activelor sale. Reprezintă un indicator de solvabilitate, întrucât indică de câte capitaluri proprii pot fi activele susținute	
Total Datorii/ Capitaluri Proprii	Este un indicator al levierului financiar și indică gradul de autonomie financiară de care se bucură compania analizată.	

2.6.3 Analiza lichidității, a echilibrului financiar și a indicatorilor de gestiune

Analiza lichidității și a echilibrului financiar pe termen scurt	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2.020	31.05.2021
Lichiditatea rapidă	207%	113%	122%	249%	280%	170%	145%	94%
Lichiditatea imediată	2%	5%	1%	2%	8%	9%	20%	1%
Lichiditatea curentă	3,9	1,3	1,98	3,9	3,9	2,5	2,3	1,6
Durata de rotație a stocurilor	333	154	290	333	285	278	276	62
Durata de rotație a creanțelor fara	510	679	337	597	545	436	306	93
Durata de rotație a datoriilor catre	118	141	140	118	178	262	108	29
Capital de lucru net / Cifra de afaceri	224%	217%	169%	224%	229%	164%	156%	84%
Creante enitate afiliate	863.735	1.127.582	1.558.089	0	2.009.369	1.725.031	1.437.122	0

Napochim SA Cluj	31 Dec 20	111.37	20.33	233.61	275.49	287.72	0.91
	FYE Date	Quick Ratio	Cash Ratio	Current Ratio	Days in Invent.	Days in receiv.	Sales /Op. Work. Capital
Company		%	%	%			
Peer Median		69.06	12.91	142.32	62.88	47.82	5.55
ERG S.A.	31 Dec 20	79.74	12.46	152.14	41.82	47.22	7.59
Flexopack SA Plastics	31 Dec 20	131.62	76.37	255.62	77.12	48.41	4.95
KORPORACJA KGL	31 Dec 20	34.47	6.13	108.53	65.39	26.90	10.05
Plast-Box SA	31 Dec 20	61.48	8.26	115.97	60.24	64.66	5.76
RESILUX NV	31 Dec 20	67.08	13.36	151.23	60.37	47.01	5.34
Prodplast SA	31 Dec 20	71.04	16.90	133.41	77.13	74.51	4.18

Indicatori de structură	Date teoretice	Date aplicate
Lichiditatea curentă	este cel mai utilizat indicator de măsurare a solvabilității pe termen scurt a companiei: cu cât acest indicator este mai mare cu atât compania este mai lichidă. Cu toate acestea, un exces de active circulante peste datoriile curente nu înseamnă neapărat că datoriile pot fi plătite cu promptitudine. În cazul în care activele circulante conțin o proporție mare a stocurilor sau a unor creanțe incerte greu colectabile, sau stocuri nevandabil, va avea loc o încetinire a fluxurilor de numerar. Echilibrul între datoriile pe termen scurt și cele pe termen lung ar trebui, de asemenea, luate în considerare: unele companii folosesc cea mai mare parte refinanțează datoria pe termen	În cazul companiei subiect există creanțe incerte. Lichiditatea este peste nivelul regăsit la piață, aspect pozitiv, cu cât valoarea sa este mai mare, cu atât compania are o capacitate mai mare de a-si plati datoriile curente fara sa apeleze la resurse pe termen lung sau la noi împrumuturi. O valoare subunitara inseamna ca firma isi finanteaza o parte din imobilizari prin datorii pe termen scurt, lucru care ii creste riscul de faliment. Valoarea optima pentru acest indicator

	scurt, în timp ce alții preferă să se finanțeze pe termen lung.	este în jur de 1, însă ea poate varia în funcție de sectorul de activitate.
Durata de rotație a stocurilor	Această rată reflectă perioada de timp necesară bunului produs sau serviciului prestat să treacă de la element inventar la cifră de afaceri, în consecință evaluează eficiența managementului operațional.	Duratele de rotație ale activelor circulante sunt afectate de evidența Acordului de asociere și ele trebuie analizate în acest context. Napochim SA conduce evidența asocierii (4) <i>La data bilanțului, bunurile de natura stocurilor, creanțelor, disponibilităților, precum și a datorii asocierii în participație, se înscriu în situațiile financiare anuale ale asociatului care conduce evidența asocierii (OMFP 1802, Secțiune 4,14)</i>
Durata de rotație a creanțelor	Reflectă intervalul de timp în care facturile emise de către companie sunt achitate de clienți. Cu cât facturile sunt achitate mai repede, cu atât necesarul de capital de lucru este mai mic. Lichiditățile însemnate de care dispune compania pot reprezenta un avantaj competitiv în acest fel firma putând să negocieze cu clienții durate mai mari de încasare a creanțelor. De asemenea, lichiditățile ridicate pot reprezenta o măsură de siguranță luată de companie pentru a compensa managementul defectuos al creanțelor.	
Durata de rotație a furnizorilor	Reflectă numărul mediu de zile în care se onorează obligațiile de plată către furnizori și alți creditori comerciali. Interesul companiei ar fi ca rotația furnizorilor să fie cât mai lungă, cu condiția de a nu presupune costuri prea mari. Valorile extreme ale acestui indicator exprimă un semnal pentru neplata furnizorilor, ceea ce reprezintă un risc de alterare a relațiilor cu aceștia, dar și implicit un risc de faliment. O creștere a nivelului acestui indicator de la o perioadă la alta, reprezintă o majorare a capitalului de lucru și a free cash flow-ului disponibil, compania dispunând de mai multe resurse financiare pentru acoperirea altor nevoi curente	

2.6.4 Indicators de profitabilitate și rentabilitate

Indicatori profitabilitate	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2.020	31.05.2021
Rentabilitatea activelor	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	0.55%	0.90%
Rentabilitatea capitalurilor proprii	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere	pierdere
Rentabilitatea capitalurilor angajate	-1%	-5%	-14%	-1%	-7%	-2%	2%	1%
EBITDA / CA	-27%	-19%	-33%	-3%	-29%	-3%	12%	6%
EBIT / CA	-39%	-31%	-89%	-5%	-47%	-13%	8%	2%
Rezultat net / CA	-46%	-31%	-93%	-9%	-63%	-33%	2%	2%

Napochim SA Cluj	0.48	-2.24	1.84	11.83	7.53	2.37
	ROA	ROE	ROCE	EBITDA /Sales	EBIT /Sales	Net Income /Sales
Company	%	%	%	%	%	%
Peer Median	5.68	10.96	11.95	12.71	7.73	4.70
ERG S.A.	4.12	7.50	8.80	8.20	4.69	3.29
Flexopack SA Plastics	8.78	13.14	19.30	22.34	15.94	10.69
KORPORACJA KGL	3.57	8.77	8.27	11.85	6.03	2.94
Plast-Box SA	7.24	16.93	15.09	16.74	11.66	7.46
RESILUX NV	8.26	14.83	15.57	13.56	8.26	6.10
Prodplast SA	2.81	4.39	6.79	11.19	7.20	3.19

Indicatori de structură	Date teoretice	Date aplicate
Rentabilitatea activelor	reprezintă eficacitatea utilizării activelor companiei și este un indicator relevant al competitivității. În cazul sectoarelor cu ciclul operațional mare, randamentul activelor este atribuit cu marje de profit mai mari.	Valori mici ale acestui indicator sugerează în general investiții neproductive sau supradimensionate, ce nu lucrează la capacitate maximă și nu pot produce suficient profit.
Rentabilitatea capitalurilor proprii	arată profitul net generat de fiecare unitate monetară investită de către acționari sub forma de capitaluri. Valorile mari ale acestui indicator arată o profitabilitate crescută ce maximizează rezultatele resimțite de acționari ca urmare a investiției realizate.	În cazul companiei subiect capitalurile proprii sunt negative. Aspectele particulare ale activității societății au fost prezentate în prima parte a acestui capitol.
Rentabilitatea capitalurilor angajate	reprezintă capacitatea companiei de a-și aloca eficient capitalul în investiții profitabile. Acesta reprezintă o indicație asupra modului în care resursele utilizare generează venituri.	Acest indicator se află sub intervalul regăsit la nivelul pieței.
Marja EBITDA	reflectă cel mai bine rentabilitatea activității operaționale. În comparația cu competitorii din sector, un nivel inferior mediei industrie, indică o potențială inferioritate operațională și poate conduce la viitoare probleme întâmpinate de companie	Acesta marja este sub cea regăsită la nivelul pieței, aspect nefavorabil.
Marja EBIT	reprezintă ponderea profitului operațional în cifra de afaceri, acest indicator exprimă capacitatea companiei de a genera valoare adăugată pentru acționarii sai. Acesta marjă arată profitabilitatea afacerii în sine, fără a lua în calcul cheltuielile ce nu țin de aceasta.	Este influențat semnificativ de Acordul de parteneriat; imobilizările corporale sunt în proprietatea companiei subiect iar amortizarea se înregistrează integral iar cifra de afaceri se ajustează trimestrial.
Marja rezultatului net	reflectă cât profit generează fiecare leu de vânzări, acesta marja ține cont pe lângă activitatea operațională și de politica de investiții, finanțare și fiscală a companiei	Compania a înregistrat pierderi în perioada 2014-2019; din 2020, în această structură de activitate, compania a început să înregistreze profit.

3. EVALUAREA SOCIETĂȚII

Abordările recomandate de către Standardele de Evaluare a Bunurilor - ediția 2020, pentru evaluarea capitalului propriu al unei entități sunt:

- ✓ **Abordarea prin venit:** se bazează pe însumarea câștigurilor actualizate aferente atât perioadei de previziune explicite cât și a celei non-explicite, valori care sunt obținute prin previzionarea rezultatelor financiare având în vedere toate informațiile de care dispune managementul și acționarul majoritar al companiei la data evaluării. Această abordarea se bazează pe principiul anticipării, care afirmă că valoarea provine din beneficii viitoare anticipate care urmează a fi generate de active deținute.
- ✓ **Abordarea prin piață:** este uzitată când există o piață activă, ce presupune suficiente comparabile cu un grad mare de similitudine din punct de vedere al criteriilor de bază/elemente de comparații adecvate. Aceasta abordarea a fost aplicată pe baza datelor extrase de la nivelul pieței specifice.
- ✓ **Abordarea prin active:** Valoarea unor întreprinderi de investiții sau de tip holding, poate fi derivată dintr-o însumare a valorii activelor și datoriilor. Aceasta nu este o abordare propriu-zisă în evaluare, deoarece valoarea activelor și datoriilor individuale rezultă din aplicarea uneia sau mai multor abordări principale în evaluare, descrise în SEV 105 Abordări și metode de evaluare, înainte de a fi însumate. În cazul companiei subiect nu s-a aplicat.

3.1 ABORDAREA PRIN VENIT

Presupune estimarea valorii companiei pe baza câștigurilor viitoare (free cash flow) de care ar putea dispune acționarii actuali în ipoteza continuității activității. Abordarea se bazează ca și concept pe însumarea câștigurilor actualizate aferente atât perioadei de previziune explicite cât și a celei non-explicite, valori care sunt obținute prin previzionarea rezultatelor financiare având în vedere toate informațiile de care dispune managementul și acționarul majoritar al companiei la data evaluării. Prin această abordare va fi recunoscută și valoarea aportului elementelor necorporale neidentificabile distinct (brand, goodwill sau badwill) de care nu se poate ține seama în cadrul Abordării pe bază de active.

S-a aplicat metoda cash flow-ului net actualizat, pentru a surprinde atât impactul evoluției pieței specifice, cât și alinierea activității companiei pe un trend de stabilitate în ceea ce privește evoluția Cifrei de Afaceri.

Pașii principali ai aplicării metodei sunt următorii:

- ✓ Fundamentarea previziunilor veniturilor și cheltuielilor
- ✓ Estimarea fluxurilor financiare la dispoziția investitorilor pe o perioadă explicită
- ✓ Estimarea valorii reziduale
- ✓ Estimarea ratei de actualizare și Actualizarea fluxurilor financiare și a valorii reziduale
- ✓ Adăugarea activelor neoperaționale (în afara exploatării)
- ✓ Obținerea valorii capitalului acționarilor după deducerea valorii datoriilor financiare nete

Fundamentarea previziunii de venituri și cheltuieli

- Bugetul de venituri și cheltuieli în perioada explicită a fost primit de la client; în perioada non-explicită s-au utilizat datele de la nivelul pieței specifice; Astfel, în perioada 01.06.2021 – 30.04.2024, proiecțiile financiare includ influența ajustărilor conform Acordului de parteneriat în derulare; Note de asociere se întocmesc trimestrial, de către consultanți fiscali externi; Situațiile financiare sunt auditate;
- Am analizat procentul de alocare a Cifrei de afaceri între cei doi parteneri ai asocierii, atât în istoric cât și la data prezentă, Mai 2021, și am analizat principalii indicatori atât la nivelul întregii producții cât și la nivelul atribuit lui Napochim SA; Evoluția Cifrei de afaceri așteptată de către managementul companiei este cu creștere de 3% ceea ce este în acord cu rata de creștere nominală prognozată la nivelul ramurii industriale din România: 0,9% rată brută creștere PIB industrie și 2,8% deflator PIB în 2024, precum și o rată medie anuală a inflației de 2,42% pe termen lung
[https://cnp.ro/user/repository/prognoze/RO_Prognoza de PRIMAVARA 2021 UNIT.pdf](https://cnp.ro/user/repository/prognoze/RO_Prognoza_de_PRIMAVARA_2021_UNIT.pdf);
 International cost of Capital Navigator – Duff&Phelps)
- Perioada de previziune explicită include încă un an de activitate după încheierea Acordului de parteneriat, în condițiile unui operator de eficiență rezonabilă; principali indicatorii pentru modelarea veniturilor și cheltuielilor în anul 2025 și în perpetuitate sunt la nivelul mediu al pieței; Act adițional nr. 2/16.03.2015 al acordului de parteneriat din 30.04.2013, durata obligatorie de parteneriat este de 5 ani calculați de la finalizarea proiectului (proiect implementat din 2015), parteneriatul se prelungește cu perioade succesive de 3 ani dacă nu se solicită rezilierea. Din informațiile primite de la client acordul s-a încheiat în anul 2021 și se prelungește încă trei ani, respectiv până în 30.04.2024
- Așadar, proiecția Cifrei de afaceri a NAPOCHIM, realizată de conducerea companiei, pentru perioada 2021 – 2025, este:

RON MII	FY21 Forecast	FY22 Forecast	FY23 Forecast	FY24 Forecast	FY25 Forecast
Revenues	5,734	5,906	6,083	6,266	6,454
Other revenues	-	-	-	-	-
Total revenues	5,734	5,906	6,083	6,266	6,454
Cost of goods sold	(3,211)	(3,307)	(3,407)	(3,509)	(3,614)
Gross margin	2,523	2,599	2,677	2,757	2,840
Operating expenses	(1,869)	(1,925)	(1,983)	(2,043)	(2,104)
EBITDA	654	673	693	714	736
D&A	(247)	(247)	(247)	(247)	(247)
EBIT	407	426	446	467	489

- La 31.05.2021, Cifrei de afaceri înregistrată în situațiile financiare este de 12.747.442 lei iar Cifra de afaceri se va ajusta în baza notelor de asociere, la 2.568.074 lei

Marja operațională EBITDA

- Marja operațională s-a estimat de către companie la un nivel de 11,4% până la finalizarea asocierii; după încheierea Acordului de Parteneriat am lucrat cu marja EBITDA de 12,71%, la nivelul pieței specifice

Napochim SA Cluj	11.83	7.53
	EBITDA /Sales	EBIT /Sales
Compania	%	%
Peer Median	12.71	7.73
ERG S.A.	8.20	4.69

Flexopack SA Plastics	22.34	15.94
KORPORACJA KGL	11.85	6.03
Plast-Box SA	16.74	11.66
RESILUX NV	13.56	8.26
Prodplast SA	11.19	7.20

Variația capitalului de lucru

- Capitalul de lucru este afectat de Acordul de parteneriat de aceea a fost necesară ajustarea acestuia pentru corelarea cu cifra de afaceri recunoscută în situațiile financiare ale liderului de proiect:

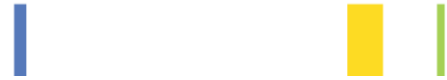
Working Capital (lei)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Creanțe	11.410.441	8.740.522	4.355.432	6.326.397	6.296.358	5.404.175	4.961.127
Durata de rotație a creanțelor fara entitati afiliate	685	679	337	590	545	436	306
Stocuri	1.300.716	1.984.182	3.747.006	3.571.559	3.294.486	3.449.174	4.463.453
Durata de rotație a stocurilor	78	154	290	333	285	278	276
Cheltuieli plătite în avans	3.519	0	3.649				
Total Active Curente	12.714.676	10.724.704	8.106.087	9.897.956	9.590.844	8.853.349	9.424.580
% CA	212%	231%	174%	256%	231%	198%	162%
Datorii comerciale	1.992.810	1.783.765	1.696.467	1.261.661	2.006.253	3.223.380	1.743.628
Datorii acumulate	0	30.079	2.046.171	386.458	273.848	670.026	1.780.510
Alte datorii	1.629.460	6.117.190	434.025	299.411	155.573	525.776	1.595.584
Total datorii curente	3.622.270	7.931.034	4.176.663	1.947.530	2.435.674	4.419.182	5.119.722
Durata de rotație datorii	217	616	323	182	211	357	316
% CA	60%	171%	90%	50%	59%	99%	88%
Capital de lucru	9.092.406	2.793.670	3.929.424	7.950.426	7.155.170	4.434.167	4.304.858
% CA	151,6%	60,3%	84,4%	206,0%	172,0%	99,4%	73,8%

Așadar, pe baza datelor de intrare furnizate de către client, privind previziunea capitalului de lucru în perioada 2021-2024, pentru întreaga producție:

Modelare Variatie Capital de lucru, lei

Cifra de afaceri totală, înainte de Note de asociere	30.593.861	31.511.677	32.457.027	33.430.738	34.433.660	35.576.857	
	Realizat 2020	31Dec21 Forecast	31Dec22 Forecast	31Dec23 Forecast	31Dec24 Forecast	31Dec25 Forecast	VT
Stocuri	4.463.453	4.674.135	4.814.359	4.958.789	5.107.553	5.260.780	
Creante	4.961.127	4.800.830	4.944.855	5.093.201	5.245.997	5.403.376	
Furnizori	1.743.628	1.826.505	1.881.300	1.937.739	1.995.871	2.055.747	
Capital de lucru	7.680.952	7.648.460	7.877.914	8.114.251	8.357.679	8.608.409	8.894.208
		25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	
Variatia Capitalului de lucru la nivel intregii productii		(32.492)	229.454	236.337	243.428	250.730	285.799
% CA alocata/ CA totală: Acord de Parteneriat		17,74%	18,74%	18,74%	72,91%	100,00%	100,00%
Alocare Portie de Variatie Capital de lucru corelat cu % Acord de parteneriat		(5.764)	43.000	44.290	177.493	250.730	285.799

Buget de Venituri și Cheltuieli (lei)	Realizat până la 31.05.2021, primit client	Anul 2021, estimat client	Acord de parteneriat					Operator de eficiență rezonabilă			
			Perioada 1: 01.06 - 31.12.2021	Perioada 2: 01.01 - 31.12.2022	Perioada 3: 01.01 - 31.12.2023	An 4-2024	Perioada 4a: ianuarie 2024 - aprilie 2024	Perioada 4b: mai-dec 2024	An 4-2024 = 01.01-30.04 conform Acord și 01.05-31.12. la piata (4a+4b)	Perioada 5: 01.01.2025-31.12.2025	VT estimat la piata
Cifra de afaceri alocată NAPOCHIM S.A. în baza Acord de parteneriat	2.568.074	5.734.010	3.165.936	5.906.030	6.083.211	6.265.708	2.088.569				
<i>Rata de crestere CA alocată%</i>		-2%		3,0%	3,0%						
Venituri aferente costului producției în curs de execuție											
Venituri din producția de imobilizări											
Alte venituri ale exploataării											
Total venituri alocate		5.734.010	3.165.936	5.906.030	6.083.211	6.265.708	2.088.569	22.287.158	24.375.728		
Cifra de afaceri totală, înainte de Note de asociere	12.747.442	30.593.861	17.846.419	31.511.677	32.457.027	33.430.738		22.287.158	24.375.728	34.433.660	35.576.857
		<i>estimat in baza CA realizat</i>		<i>păstrat rata de creștere de 3%, conform ratei de creștere a CA alocată în</i>					72,91%		
% Alocare CA în Acordul de parteneriat		18,74%	17,74%	18,74%	18,74%	18,74%			72,91%	100%	100%
<i>Costul de demontare și casare a utilajului radioactiv; predare către IFIM cel târziu 2025 s-a preluat în primul an</i>		60.000									
Total cheltuieli operaționale	2.467.441	5.140.333	2.672.892	5.232.743	5.389.725	5.551.417	1.850.472	19.746.422	21.596.895	30.508.223	31.055.039
EBITDA	100.633	593.677	493.044	673.287	693.486	714.291	238.097	2.540.736	2.778.833	3.925.437	4.521.819
Rată EBITDA % în CA	3,9%	10,4%	15,6%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	12,71%



Activitatea investițională

- Compania nu are prevăzut un plan de investiții, au existat modernizări (majorări de valoare atât pe categoria echipamente cât și pe cea clădiri) în perioada 2015-2017 când s-a relocat activitatea și a fost implementat proiectul pentru dezvoltare în parteneriat
- Am analizat evoluția Amortizării/ CA (%) în perioada istorică și nivelul realizat la 31 Mai 2021 = 4,69%

Cifra de afaceri alocată NAPOCHIM S.A. în baza Acord de parteneriat	3.859.183	4.159.257	4.461.533	5.832.331	2.568.074
Cifra de afaceri totală, înainte de Note de asociere					12.747.442
Structura cheltuielilor din exploatare în venituri	2017	2018	2019	2020	2021
Amortiz. și proviz. (imob. corp. și necorp.)	812.250	752.315	453.563	246.976	597.250,76
% din CA Alocată	21,05%	18,09%	10,17%	4,23%	23,3%
% amortizare din CA, efectiv realizat la Mai 2021, în procesul de producție, cu capacitățile de producție instalate în prezent, având performanțele și gradele de utilizare prezente;					4,69%

Având în vedere faptul că

- ✓ nu avem un plan de investiții pentru următorii 3-5 ani
- ✓ pentru menținerea performanțelor operaționale, la același nivel al producției în unități fizice, considerăm că investițiile de mentenanță se mențin cel puțin la nivelul amortizării
- ✓ prevederile OMFP 1802 SECȚIUNEA 4.14 Contabilitatea operațiunilor realizate în cadrul contractelor de asocieri în participație art 425; (2) În ceea ce privește imobilizările corporale și necorporale puse la dispoziția asocierii, acestea sunt cuprinse în evidența contabilă a celui care le deține în proprietate.
- ✓ în perpetuitate, pentru asigurarea CA proiectată, relația dintre CAPEX/ Deprecierea activelor imobilizate (imobiliar și echipamente) este pozitivă, aferentă înlocuirii bazei de MF direct productive (fie prin reparații capitale, înlocuiri, modernizări, up-grade, automatizări); Relația dintre CAPEX/ Depreciere = 1,09% corelat cu creșterea brută a PIB Industrie
- ✓ Test: exclusiv cu titlu orientativ pentru verificarea proiecțiilor CAPEX/ Amortizare

Valoare contabilă MEI în exploatare	6.866.733,10
Investiții de mentinere în perioada de previziune e	3.242.290,50
Amortizare medie anuală, MEI în exploatare	858.341,64
Durata medie amortizare, ani	8,00
Amortizare medie anuală, MEI din Capex	405.286,31
estimare Valoare contabilă MEI, în VT	6.270.370,74
aproximativ același nivel de performanță MF, upgrade	

Așadar,

Modelare CAPEX și Amortizare, lei								
Perioada		ianie - decembrie 2021	2022	2023	2024	2025	VT	
Amortiz. și proviz. (imob. corp. și necorp.): estimat an	247.000,00	144.083,33	247.000,00	247.000,00	1.192.430,88	1.192.430,88	1.341.484,74	
Investitii in curs de executie la data evaluării	13.582,87							
Amortizare din Receptii MF perioada anterioară			18.010,42	18.010,42			149.054	167.686
Principalele investitii vizează MF de productie, linii și echipamente tehnologice; Durata medie amortizare, ani	8,00		1.697,86	1.697,86				
				30.875,00				
Total amortizare		144.083,33	266.708,28	297.583,28	1.192.431	1.341.485	1.509.170	
Cifra de afaceri alocată NAPOCHIM S.A. în baza Acord de parteneriat, perioada iunie 2021 - aprilie 2024, respectiv Cifra de afaceri la nivel mediu de piață, operator de eficiență rezonabilă	5.734.010,00	3.165.936,01	5.906.030,30	6.083.211,21	24.375.727,67	34.433.660	35.576.857	
% verificare	4,31%	4,55%	4,52%	4,89%	4,89%	3,90%	4,24%	
% proiectat de către Napochim SA, pentru intreg anul 2021	4,31%							
% realizat efectiv in procesul de productie conform Balanta de verificare Mai 2021	4,69%					_verificare: media	4,50%	
Modelare CAPEX și Amortizare, lei								
Amortizare imobilizari corporale		144.083,33	266.708,28	297.583,28	1.192.430,88	1.341.484,74	1.509.170,33	
CAPEX		144.083,33	266.708,28	297.583,28	1.192.430,88	1.341.484,74	1.644.995,66	

Estimarea ratei de actualizare $a = wacc = \text{costul mediu ponderat al capitalului}$

Pentru estimarea WACC s-a recurs la două surse de date Duff& Phelps și Infiancials. În cele ce urmează vom prezenta cele două fișe de calcul. Reconcilierea s-a realizat pe sursa Duff & Phelps.

Varianta I: $a = 12,25\%$, utilizată în calcul:

General Inputs

Estimate Name	NAPOCHIM SA
Investor Country	Germany
Investee Country	Romania
Cash Flow Currency	RON
Cost of Equity Inputs Country	Germany (EUR - Euro)
Industry	GICS 151030 - Containers & Packaging
Valuation Date	May 31, 2021

Cost of Equity Inputs

Risk-free Rate	0.41%
Type	Spot 30-year Yield (Germany)
Source	Deutsche Bundesbank (www.bundesbank.de)
Data as of	May 31, 2021
Beta	0.67
Type	GICS 151030 RAW (OLS) - Levered (European Union EUR)
Source	Cost of Capital Navigator – International Industry Benchmarking Module. Sources of underlying data: 1) S&P Xpressfeed. 2) Morningstar Direct
Data as of	December 31, 2020
ERP	5.13%
Type	Germany Historical Long-Horizon ERP (1970-2020)
Source	(i) Morningstar, Inc. Used with permission. All rights reserved. (ii) International Monetary Fund (data.imf.org). (iii) European Central Bank (sdw.ecb.europa.eu). All calculations performed by Duff & Phelps LLC.

Data as of	December 31, 2020
Size Premium	6.86%
Source	Custom
Alpha (Company Specific Risk Premium)	3%
Source	Custom

Country Risk Premia/RV Factor

Perspective Country	Germany
Investee Country	Romania
CCR Model CRP	2.85%
Data as of	March 31, 2021
Country Yield Spread Model CRP	2.80%
Data as of	March 31, 2021
RV Model RV Factor	1.40
Data as of	March 31, 2021
Source	Duff & Phelps Cost of Capital Navigator – International Cost of Capital Module For detailed sourcing and methodology, see: Cost of Capital Navigator’s Resources section > International Cost of Capital Module > Chapter 4: “Country Yield Spread Model”, Chapter 5: “Relative Volatility Model, and Chapter 6: “Erb-Harvey-Viskanta Country Credit Rating Model”.

International Fisher Effect Inputs

Romania Inflation	2.42%
Type	Romania Expected Inflation (2021–2050)
Source	IHS Markit
Data as of	March 31, 2021
Germany Inflation	1.92%
Type	Germany Expected Inflation (2021–2050)
Source	IHS Markit
Data as of	March 31, 2021

Cost of Debt and WACC Inputs

Cost of Debt Inputs Country	Romania
Tax Rate (Romania)	16%
Type	Romania 2020 Tax Rate
Source	Tax Foundation (taxfoundation.org)
Debt to Total Capital Ratio	24.46%
Source	Custom
Pre-tax Cost Of Debt (Kd)	4.43%
Source	Custom

Country Risk Premia from a Germany Perspective

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Romania	2.85%	2.80%	1.40

Country Risk Premia Comparisons

Euromoney Region (Central and Eastern Europe)

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Average	3.63%	2.77%	1.20
Median	3.61%	2.20%	1.20

MSCI Classification (Frontier Market)

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Average	3.94%	3.54%	1.14
Median	3.75%	3.15%	1.10

S&P Credit Rating (BBB-)

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Average	3.04%	1.84%	1.25
Median	2.85%	1.70%	1.30

Romania	17.13%	17.08%	15.64%
---------	--------	--------	--------

Cost of Equity Capital Comparisons

Euromoney Region (Central and Eastern Europe)

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Average	17.92%	17.05%	14.95%
Median	17.90%	16.48%	14.95%

MSCI Classification (Frontier Market)

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Average	18.22%	17.83%	14.74%
Median	18.04%	17.43%	14.61%

S&P Credit Rating (BBB-)

	CCR Model	Country Yield Spread Model	Relative Volatility Model
Average	17.32%	16.12%	15.13%
Median	17.13%	15.98%	15.30%

WACC Estimates

Investee Country is Romania

WACC + Country Credit Rating Model CRP

12.59%	=	17.13%	*	66.85%	+	3.44%	*	33.15%
WACC		Cost of Equity		Weight of Equity		After-tax Cost of Debt		Weight of Debt

WACC + Yield Spread Model CRP

12.56%	=	17.08%	*	66.85%	+	3.44%	*	33.15%
WACC		Cost of Equity		Weight of Equity		After-tax Cost of Debt		Weight of Debt

WACC with Relative Volatility Model RV Factor

11.60%	=	15.64%	*	66.85%	+	3.44%	*	33.15%
WACC		Cost of Equity		Weight of Equity		After-tax Cost of Debt		Weight of Debt

WACC Conclusion

WACC + Country Credit Rating Model CRP

12.59%								
WACC								

WACC + Yield Spread Model CRP

12.56%								
WACC								

WACC with Relative Volatility Model RV Factor

11.60%								
WACC								

WACCmediu **12.25%**

Varianta II

Discount Rate Estimation (WACC)			Sursa
Metric	Comment	Value	
β_A (Beta asset)	Measure of systematic risk for assets	0.34	Infinancials, Peer Group, Europa
D/E	Interest bearing debt/Equity	43.50%	
t	Income tax rate	16%	
β_E (Beta capitaluri proprii)	Measure of systematic risk for equity: $\beta_E = \beta_A * [1 + (D/E * (1-t))]$	0.46	
R_f	Risk free rate	4.20%	Revista Valoare oriunde este ea, nr 31/2021
MRP	Market risk premium	4.10%	Damodaran, iunie 2021
CRP	Country risk	2.13%	Damodaran, 2021
α	Specific risk premium	3.0%	
SP	Risc pentru dimensiune	4.80%	
K_E, Cost of Equity	$K_E = R_f + \beta_E * MRP + CRP + \alpha + Sp$	16.01%	
K_D, Cost of Debt		4.09%	rata dobanzii in lei a societatii nefinanciare mai 2021
E/ (E+D)		69.69%	
D/(E+D)		30.31%	
WACC	$WACC = K_E * (E/(D+E)) + K_D * (D/(E+D)) * (1-t)$	12.20%	

Company	Unlevered Beta					Net Debt /Equity
	1-Year	2-Year	3-Year	4-Year	5-Year	
Peer Median	0.30	0.36	0.38	0.38	0.34	0.44
ERG S.A.	0.36	0.60	0.51	0.54	0.53	0.03
Flexopack SA Plastics	0.29	0.33	0.34	0.31	0.27	-0.04
KORPORACJA KGL	0.16	0.35	0.35	0.31	0.29	0.93
Plast-Box SA	0.22	0.32	0.34	0.30	0.29	0.58
RESILUX NV	0.28	0.34	0.39	0.40	0.38	0.13
Zignago Vetro SpA	0.53	0.54	0.54	0.51	0.47	0.87

Trinseo SA_	1.96	1.34	1.41	1.39	1.41	0.99
Vidrala, S.A.	0.30	0.37	0.37	0.35	0.29	0.29

Costul capitalului împrumutat (CD)

- Conform cursului Evaluare întreprinderii 2019 Anevar, în estimarea ratei de actualizare ne interesează nivelul ratei dobânzii la care întreprinderea va putea contracta credite în perioada următoare și nu rata medie a dobânzilor la care creditele întreprinderii au fost contractate.
- În estimarea costului capitalului împrumutat s-a luat în considerare și economia de impozit obținută ca rezultat a deductibilității cheltuielilor cu dobânzile; ca urmare, indiferent de tipurile de credite la care recurge o întreprindere, formula generală de calcul a k_d este: $CD = d' \times (1 - T)$ în care:
 - d' = costul fiecărui instrument de credit (rata dobânzii)
 - T = cota impozitului pe profitul întreprinderii
- Calcularea CD după deducerea economiei de impozit asupra dobânzii este necesară pentru a pune în coerență costul capitalului împrumutat (CD) cu costul capitalului propriu (CCp), ultimul fiind calculat după deducerea impozitului pe profitul întreprinderii.
- Astfel s-a utilizat rata dobânzii la 31.05.2021 a creditelor noi în lei pentru ambele variante de wacc de 4,09%

Fundamentarea alfa

Sursa: S.J. Feldman					
Factori	Scara		Risc estimat	Pondere	Risc ponderat
Stabilitatea afacerii	Cât timp a fost profitabilă societate? 1-3 ani Risc mare: 4-5	din 2020 activitate profitabila; rest pierdere	3	10,00%	0,3
Transparența afacerii	Societatea are situațiile financiare auditate și publicate? Da - Risc mic: 0	Situatii auditate	0		0
Gradul de concentrare al clienților	Societatea încasează mai mult de 30% de la mai puțin de 5 clienți? Nu - risc mic	principali clienti sunt retaileri (Dedeman, Leroy etc.)	0	0,00%	0
Dependența de furnizori	Societatea poate schimba furnizorul fără a face rabat de la calitatea serviciilor sau fără a crește costurile? Da - Risc mic	nu exista	0		0
Dependența de personalul cheie	Există personal cheie pentru succesul afacerii care nu poate fi înlocuit în timp util la un salariu mediu al pieței? Nu - Risc mic	Acord de parteneriat Ax Perpetum Impex	3	90,00%	2,7
Intensitatea competiției	Care este intensitatea competiției?	risc mic	0	0,00%	0
TOTAL				100,0%	3,0



Concluzii:

WACC Var I = 12,25% (International Cost of Capital Navigator – Duff & Phelps)

WACC Var II = 12,20% (estimări proprii)

Estimările au produs rezultate apropiate, ceea ce dă consistență demersului.

În abordarea prin venit a fost utilizată estimarea din Varianta I, WACC = 12,25%, susținută mai bine de date macroeconomice.

Estimarea ratei de creștere constantă (g)

- Rata de creștere perpetuă este estimată pentru perioada de previziune non-explicită. Este rata de creștere a fluxurilor de numerar net ce poate fi menținută pe termen lung de întreprindere.
- Rata de creștere nu poate fi mai mare decât rata de creștere a sectorului de activitate ajuns în faza de maturitate.
- cale bună de stabilire a ratei de creștere sustenabile (g) este creșterea medie anuală pe termen lung a PIB-ului economiei naționale. Creșterea PIB se exprimă în termeni reali. Deci, dacă g se identifică cu creșterea PIB, rezultă că este exprimată în termeni reali (g_r). Prin adăugarea ratei anuale previzionate a inflației (f), se poate estima rata de creștere nominală (g_n). $g_n = g_r + f$.
- Având în vedere situația economică și incertitudinea s-a utilizat prudential rata de creștere la nivelul inflației pe termen lung de 2,4% publicată de Mackenzie financial analysis pentru Romania, similară previziunilor IHS Markit pentru România în perioada 2021 – 2050 (2,42%).

Metoda capitalizării fluxului de numerar net (FNN)

- menține perspectiva evaluării întreprinderii ca un ansamblu de active implicate într-o afacere prin aplicarea abordării prin venit și în estimarea valorii terminale (implică ipoteza continuității activității societății pe o perioadă foarte lungă de timp și după perioada de previziune explicită);
- este adecvată numai în cazul în care întreprinderea va intra în stadiul de stabilitate economică (croazieră), la sfârșitul perioadei de previziune explicită (fluxurile de la acel moment urmează să se mențină la același nivel sau să varieze cu o rată de creștere constantă, de exemplu, cu rata inflației așteptate). Formula clasică de calculare a valorii terminale, prin metoda capitalizării fluxului de numerar net, este *formula Gordon-Shapiro*:

$$V_T = \frac{FNN_{p+1}}{k - g}$$

în care:

- FNN_{p+1} = fluxul de numerar net (fie FNNA, fie FNNI) aferent primului an al perioadei de previziune non-explicită,
- k = rata de actualizare, g = rata anuală, constantă, previzionată, de creștere perpetuă a FNN.

Active în afara exploataării



Active in exces	lei	observatii
Amplasament Aghireșu, jud. Cluj	236.150	valoare de piata teren liber plus costuri de demolare)
Echipamente în afara exploatării (valoare de piață)	334.655	
Participatie Bellplast SRL, in faliment	0	
Participatie Scala Development SA (market capitalization * actiuni totale* actiuni subiect)	1.761.279	Napochim Sa detine 2.201.599 de actiuni, in cota de 2,5659% .
Total	2.332.084,60	

Datoriile financiare și datoriile/creanțe entității afiliate.

Datofii financiare			observatii
Linie de credit	0	lei	nu exista contracte de împrumut bancar si de leasing la data evaluării
Total	0	lei	

Datoriile entitati afiliate+ actionari			observatii
Contract de împrumut între Ax Perpetuum Impex srl si Napochim Sa, in calitate de împrumutat, cu sold la data de 31.05.2021 in suma de 4.207.836,97 lei si dobanda aferenta in suma de 1.009.492,16 lei	5,217,329	lei	cont 451 16235980.05 lei se percepe dobânda la piața prin urmare nu s-au realizat ajustări
Contract de împrumut între Scala Development Sa si Napochim Sa, in calitate de împrumutat, cu sold la data de 31.05.2021 in suma de 10.000.000,00 lei si dobanda aferenta in suma de 2.384.441,14 lei	12,384,441	lei	
Total	17,601,770	lei	

În privința creanțelor există un contract la data evaluării între Napochim și Bellplast dar acesta a fost previzionat integral, de aceea nu s-a considerat necesar aplicarea unei ajustări suplimentare.

Discounturi pentru lipsa de marketabilitate și lipsă de control

Conform Standardelor de evaluare a bunurilor 2020: " În cazul evaluării acțiunilor emise de o întreprindere pentru retragerea de la tranzacționare a acestuia, nu se aplică discounturi pentru lipsa de control, respectiv pentru lipsa de lichiditate/vandabilitate."

Având în vedere datele prezentate anterior, fișa de calcul este:

(lei)	Valori istorice						Previżiune					
	2016	2017	2018	2019	2020	Realizat până la 31.05.2021, primit client	Perioada 1: 01.06 - 31.12.2021	Perioada 2: 01.01 - 31.12.2022	Perioada 3: 01.01 - 31.12.2023	An 4-2024 = 01.01 - 30.04 conform Acord și 01.05-31.12. la piața (4a+4b)	Perioada 5: 01.01.2025 - 31.12.2025	VT estimat la piața
Total venituri (moneda nominala)	5.017.086	3.983.954	4.069.325	4.217.446	5.567.147	2.568.074	3.165.936	5.906.030	6.083.211	24.375.728	34.433.660	35.576.857
Costuri operaționale	6.541.483	4.091.632	5.259.354	4.342.414	4.886.902	2.467.441	2.672.892	5.232.743	5.389.725	21.596.895	30.508.223	31.055.039
EBITDA	-1.524.397	-107.678	-1.190.029	-124.968	680.245	100.633	493.044	673.287	693.486	2.778.833	3.925.437	4.521.819
% Total venituri	-30,4%	-2,7%	-29,2%	-3,0%	12,2%	3,9%	15,6%	11,4%	11,4%	11,4%	11,4%	12,7%
Amortiz. și proviz. (imob. corp. și necorp.)	499.323	812.250	752.315	453.563	246.976	102.917	144.083	266.708	297.583	1.192.431	1.341.485	1.509.170
Ajustarea valorii activelor circulante	0	10.045	2.555	0	0	0						
Ajustări privind proviz. pentru riscuri și cheltuieli	2.125.995	-753.200	-6.286	-400	-6.082	0						
% Total venituri	52,3%	1,7%	18,4%	10,7%	4,3%	4,0%	4,55%	4,52%	4,89%	4,89%	3,90%	4,24%
EBIT	-4.149.715	-176.773	-1.938.613	-578.131	439.351	-2.284	348.961	406.579	395.903	1.586.402	2.583.952	3.012.648
Impozit pe profit	0	0	0	0	0	0	55.834	65.053	63.344	253.824	413.432	482.024
% EBIT	-83%	-4%	-48%	-14%	8%	0%	11,0%	6,9%	6,5%	6,5%	7,5%	8,5%
Profit operațional net (EBIT - Impozit pe profit)	-4.149.715	-176.773	-1.938.613	-578.131	439.351	-2.284	293.127	341.527	332.558	1.332.578	2.170.520	2.530.625
Plus : Amortizare și deprecieri	499.323	812.250	752.315	453.563	246.976	102.917	144.083	266.708	297.583	1.192.431	1.341.485	1.509.170
Minus : Investiții menținere și imobilizări							144.083	266.708	297.583	1.192.431	1.341.485	1.644.996
Minus : Variația capitalului de lucru net	1.135.754	4.021.002	-795.256	-2.721.003	-129.309	0	-5.764	43.000	44.290	177.493	250.730	285.799
Fluxuri de numerar la dispoziția investitorilor	-4.786.146	-3.385.525	-391.042	2.596.435	815.636	100.633	298.891	298.527	288.269	1.155.085	1.919.790	2.109.000
WACC							12,25%	12,25%	12,25%	12,25%	12,25%	
Perioada de actualizare							0,6	1,6	2,6	3,6	4,6	
Factorul de actualizare							0,93	0,83	0,74	0,66	0,59	
Fluxuri de numerar actualizate							279.408	248.612	213.870	763.448	1.130.402	

Valoare terminala (lei)		
Fluxuri de numerar - an terminal	2.109.000	lei
Rata de crestere in perpetuitate - g	3,32%	
Valoarea terminala	23.617.021	lei
Valoarea terminala actualizata	13.906.068	lei
Fluxuri de numerar acualizate	2.635.739	lei
Valoarea intreprinderii in premisa exploatarii in continuare, in modelul de business prezent: Acord de Parteneriat in vigoare până la data 30.04.2024 și începând din 01.04.2024, activitate la nivelul mediu al pieței, operator de eficiență rezonabilă	16.541.807	lei
Discount pentru lipsă de control %	0%	În cazul evaluării acțiunilor emise de o întreprindere pentru retragerea de la tranzacționare a acestuia, nu se aplică discounturi pentru lipsa de control, respectiv pentru lipsa de lichiditate/vandabilitate.
Valoarea intreprinderi-pachet majoritar	16.541.807	
Minus: Total Datorii Financiare	17.601.770	lei
Plus: Lichiditati si active in afara exploatari	2.420.721	lei
Valoarea Capitalului Actionarilor	1.360.758	lei
Discount pentru lipsă de marketabilitate %	0%	În cazul evaluării acțiunilor emise de o întreprindere pentru retragerea de la tranzacționare a acestuia, nu se aplică discounturi pentru lipsa de control, respectiv pentru lipsa de lichiditate/vandabilitate.
Valoarea Capitalului Actionarilor cu discount pentru lipsa de marketabilitate	1.360.800	lei
Numar de actiuni	900.000	actiuni
Valoarea de piață unitară	1,512	lei/actiune
Valoare de piață unitară, rotunjit la 2 zecimale	1,51	Lei/ acțiune
Curs de schimb lei/euro la 31.05.2021		
	4,9198	

3.2 ABORDAREA PRIN PIAȚĂ

Abordarea prin comparații de piață presupune compararea entității evaluate cu alte entități similare și relevante care au fost tranzacționate pe piață, și, în final, estimarea valorii companiei evaluate prin utilizarea unor multiplicatori. Prețurile de tranzacționare sunt analizate prin utilizarea unor elemente de comparație adecvate și în multe situații sunt ajustate corespunzător deosebirilor dintre elementele de comparație ale firmelor comparabile versus entitatea evaluată (compania subiect). Elementele de comparație care stau la baza diferențelor de preț de tranzacționare sunt: dimensiunea firmelor (cifra de afaceri, total active sau total capacități, capitalizarea bursieră), data tranzacțiilor – cât mai recente (față de data evaluării), condiții de vânzare, prețuri, dimensiunea pachetului de acțiuni, creșteri așteptate, profitabilitate, data înființării etc.

Metodele înscrise în această abordare sunt:

- Metoda comparației cu tranzacții de acțiuni ale unor societăți listate – presupune folosirea ca sursă de informații, piața de capital pe care se tranzacționează titlurile societăților comparabile. *S-a utilizat ca sursă de date baza Infinancials pentru a extrage multiplicatorii unor companii listate din Romania și Europa pentru care s-au realizat ajustări, datele sunt prezentate în cele ce urmează.*
- Metoda comparației cu tranzacții anterioare de acțiuni proprii – presupune folosirea ca sursă de informații, istoricul tranzacționărilor de acțiuni proprii (volum, preț de închidere etc) dacă societatea este listată și prețul de vânzare din cadrul unei fuziuni sau preluări a întreprinderii subiect, dacă este cazul. *S-a analizat nivelul de lichiditate și istoricul tranzacțiilor, datele sunt prezentate în cele ce urmează.*

Etapele evaluării

1. Stabilirea ipotezelor și premiselor specifice aplicării abordării prin piață. Această abordare a fost aplicată respectând *principiul continuării activității*, în consecință am selectat doar acele societăți comparabile care respectă acest principiu. S-au eliminat cele companii care au fost delistate, au intrat în faliment sau nu aveau date cunoscute la decembrie 2020.

2. Stabilirea criteriilor de selecție a companiilor comparabile. Abordarea prin comparații de piață se bazează pe *principiul substitutiei*, principiu conform căruia compania selectată ca și bază de comparație nu trebuie să fie identică cu compania subiect, ci similiară și relevantă. Criteriile de similaritate și relevanță se referă la:

- Similaritate – se referă la natura întreprinderii și cuprinde atât elemente cantitative, cât și elemente calitative; în cazul de față a fost domeniul de activitate- industria prelucrării materialelor plastice și piață pe care activează – Europa/ România.
- Relevanță – este un atribut care exprimă dorințele și așteptările cumpărătorului potențial și care se referă la gradul de risc preluat prin investiția în întreprinderea respectivă, lichiditatea investiției, performanțele probabile ale întreprinderii etc. În cazul de față au s-a considerat cifra de afaceri, gradul de profitabilitate și performanța, disponibilitatea datelor privind cifra de afaceri, EBITDA și alți indicatori pentru anul încheiat 2020.

Cu ajutorul bazei de date Infiacials s-au selectat 12 companii

Companie	Țara de proveniență
ERG S.A.	Polonia
Flexopack SA Plastics	Grecia
KORPORACJA KGL	Polonia
Plast-Box SA	Polonia
RESILUX NV	Belgia
Prodplast SA (Promateris SA)	Romania
Zignago Vetro SpA	Italia
Vidrala, S.A.	Spania
Trinseo SA__	Luxemburg
Augros Cosmetics Packaging SA	Franta
Asenova Krepost AD	Bulgaria
Invico SA	Polonia

Company Name	ISIN	Country	SECTOR	Ef Code
Asenova Krepost AD	BG11ASASBT10	Bulgaria	Containers & Packaging	40058EL
Augros Cosmetics Packaging SA	FR0000061780	France	Containers & Packaging	30386EF
ERG S.A.	PLERGZB00014	Poland	Containers & Packaging	40340EO
Flexopack SA Plastics	GRS259003002	Greece	Containers & Packaging	30302EG
Invico SA	PLPRGTR00019	Poland	Containers & Packaging	40783EO
KORPORACJA KGL	PLKRRKGL00012	Poland	Containers & Packaging	40895EO
Napochim SA Cluj	RONACHACNOR2	Romania	Containers & Packaging	40437ER
Plast-Box SA	PLPSTBX00016	Poland	Containers & Packaging	40210EO
RESILUX NV	BE0003707214	Belgium	Containers & Packaging	30147EB
Prodplast SA	ROPRLAACNOR7	Romania	Containers & Packaging	40120ER
SOMPLAST	ROSOPLACNOR6	Romania	Containers & Packaging	40477ER
Zignago Vetro SpA	IT0004171440	Italy	Containers & Packaging	30380EI
Trinseo SA__	LU1057788488	Luxembourg	Containers & Packaging	30098EJ
Vidrala, S.A.	ES0183746314	Spain	Containers & Packaging	20081EE
Alltainer AB	SE0015192828	Sweden	Containers & Packaging	40751SS

Etape parcurse până obținerea unei serii omogene:

- Selectarea după sectorul de activitate (containers & Packaging) și zona Europa
- Eliminarea companiilor ce realizează ambalaje din metal și alte materii prime
- Selectarea companiilor ce activează strict în producția materialelor plastice
- Eliminarea pentru data publicării informațiilor financiare. S-au eliminat următoarele companii: Invico SA pentru că avea date publicate la 31.12.2016; Alltainer AB pentru că avea date publicate la 30.09.2020; Somplast pentru că nu avea date cunoscute
- Următoarea etapa a avut în vedere coeficientul de abatere standard și s-au eliminat următoarele companii pentru a realiza o serie omogenă:

Zignago Vetro SpA	Italia
Vidrala, S.A.	Spania
Trinseo SA__	Luxemburg
Augros Cosmetics Packaging SA	Franta
Asenova Krepost AD	Bulgaria

Astfel, s-a creat eşantionul format din:

Companie	Tara de proveniență
ERG S.A.	Polonia
Flexopack SA Plastics	Grecia

KORPORACJA KGL	Polonia
Plast-Box SA	Polonia
RESILUX NV	Belgia
Prodplast SA	Romania

3.Ajustarea elementelor de bilanț și cont de profit și pierdere. Nu a fost necesară ajustarea elementelor din bilanț sau cont de profit și pierdere, întrucât variabilele financiare sunt preluate din baza de date Infinancials și sunt aferente unor companii ce aplică standardele IFRS în raportarea financiară, astfel că există o bază comună de comparație.

4.Identificarea multiplicatorilor de piață. Multiplicatorii de piață reprezintă raportul dintre prețul curent de piață al acțiunii (considerând și cursul de schimb valabil la data evaluării) și diverse variabile financiare. Multiplicatorii se calculează pe baza tranzacțiilor realizate pe piață și se aplică asupra acelorași variabile financiare care au stat la baza determinării lor pentru a realiza evaluarea companiei.

Multiplicatori analizați au fost:

- EV/Cifra de afaceri
- EV/EBITDA
- PER

În urma diseminării informațiilor s-a constatat că multiplicatorii EV/Cifra de afaceri și EV/Ebitda nu sunt relevanți pentru compania subiect datorită cifrei de afaceri neomogene, a istoricului în care marja operațională a fost negativă și a cuantumului semnificativ al datoriilor financiare, afectate de datoriile între entități afiliate; pe de altă parte, marja de eroare a acestor indicatori în perioada 2020 este mare; în acest context, am considerat că multiplicatorul PER are o relevanță mai ridicată.

5.Ajustarea multiplicatorilor

Atunci când valorile de piață ale multiplicatorilor companiilor activând în aceeași industrie sunt apropiate, înseamnă că acei multiplicatori sunt folosiți în mod uzual și preferați în cadrul evaluărilor companiilor din acel sector. Astfel, multiplicatorilor care au valori similare pentru diferite firme, li se va acorda o importanță mai mare față de alți multiplicatori care au valori ce deviază de la media sectorului.

Pentru a putea analiza gradul de dispersie, au fost analizați mai mulți indicatori statistici: medie, mediana, deviație standard și coeficient de variație. Coeficientul de variație a fost utilizat pentru stabilirea gradului de încredere ce este acordat multiplicatorilor. S-a considerat un prag maxim de 35% pentru acest indicator, astfel că se poate considera relevantă utilizarea multiplicatorilor al căror coeficient de variație este mai mic decât acest prag. Astfel, am considerat multiplicatorul PER ca fiind cel mai relevant. Am eliminat valorile extreme din eșantion pentru a obține un coeficient de variație cât mai mic și o dispersie cât mai mică a valorilor.

Sorin Stan și Anghel Ion¹¹ consideră că lipsa informațiilor și a tranzacțiilor de piață, determină utilizarea unor variabile de referință (în acest caz, a unor multiplicatori și a unor întreprinderi comparabile) din țări dezvoltate. În acest caz, aceste variabile ar trebui ajustate cel puțin pentru riscul de țară, în caz contrar, utilizarea lor fiind irelevantă. Aceeași

¹¹Stan, S. A. (2013). Evaluarea întreprinderii - Ediția a cincea revizuită. București: Iroval

părere este împărtășită și de Luis Pereiro. Acesta consideră că ajustările multiplilor sunt obligatorii, întrucât companii similare pot fi evaluate diferit în funcție de zona geografică în care activează. Diferențele se manifestă între politicile de raportare financiară din diferite țări și totodată între piețele de capital din acestea. Aceste piețe de capital diferă din cauza diferențialului de risc de țară perceput pe diferite piețe economice sau datorită faptului că piețele pot valorifica diferit aceleași caracteristici ale unei companii¹².

5.1 Ajustarea multiplicatorului pentru diferența de risc de țară

În situațiile în care evaluatorul pornește de la comparabile (tranzacții) dintr-o altă piață, este clar că se impun ajustări pentru diferența de risc de țară, respectiv pentru diferența de condiții economice în care operează întreprinderile și eventual, pentru diferențe de percepții ale investitorilor.

Tehnicile folosite în acest caz au în vedere fie utilizarea unor coeficienți de ajustare, fie utilizarea regresiei multiple (bazată pe variabile economice fundamentale).

Rata de actualizare a capitalului propriu conține termenul rată fără risc (Rf) care este specific fiecărei țări. Prin urmare dacă folosim comparabile din altă țară trebuie să luăm în calcul și diferența între riscurile de țară. Sursa utilizată pentru a calcula această diferență este tabelul cu riscurile de țară publicat pe site-ul

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html:

Country	DP (in billions) in	Moody's rating	Adj. Default Spre	Equity Risk Prem	Country Risk Premium
Bulgaria	67.90	Baa1	1.41%	6.27%	1.55%
Poland	592.20	A2	0.75%	5.54%	0.82%
Romania	250.10	Baa3	1.95%	6.85%	2.13%
Belgium	529.60	Aa3	0.53%	5.31%	0.59%
France	2715.50	Aa2	0.44%	5.20%	0.48%
Greece	209.90	Ba3	3.18%	8.21%	3.49%
Luxembourg	71.10	Aaa	0.00%	4.72%	0.00%
Spain	1394.10	Baa1	1.41%	6.27%	1.55%

5.2 Ajustarea pentru diferențele de mărime

S-a constatat că întreprinderile mai mici au adesea riscuri de afaceri și financiare mai mari decât întreprinderile mari și deci, tind să aibă multiplicatori mai mici. Prima etapă fiind identificarea comparabilelor de aceeași mărime cu societatea subiect, cu toate acestea în lipsa informațiilor relevante întreprinderile comparabile adecvate au de multe ori o mărime semnificativ diferită de cea a firmei evaluate de aceea se realizează ajustarea pentru mărime. Multiplicatorii ajustați ai întreprinderilor comparabile reflectă informațiile din multiplicatorii originali, ca și cum ar fi proveniți de la întreprinderi de aceeași mărime cu întreprinderea subiect. Sursa de informații utilizate a fost anuarul publicat de Duff&Phelps evidențiază diferențele de randament care au fost observate pentru întreprinderile de mărimi diferite:

¹²Pereiro, L. E. (2006, April). The Practice of Investment Valuation in Emerging Markets : Evidence from Argentina. Journal of Multination Financial Management, 16(2), 160-183

Companies Ranked by Sales
Premia over CAPM (Size Premia, RP_s)
Exhibit B-5

 Historical Equity Risk Premium: Average Since 1990
 Data for Year Ending December 31, 2019

 Equity Risk Premium Study: Data through December 31, 2019
 Data Smoothing with Regression Analysis
 Dependent Variable: Premium over CAPM
 Independent Variable: Log of Average Sales

Portfolio Rank by Size	Avg. Sales (in € millions)	Log of Avg. Sales	Sum Beta		Indicated CAPM Premium	Premium over CAPM	t-Value Premium over CAPM	Smoothed Premium over CAPM	Regression Output:	
			Beta (Sum Beta) Since '90	Arithmetic Avg. Risk Premium					Intercept	Log(Size)
1 (big)	34,500.70	10.45	0.98	5.64%	4.71%	0.93%	–	0.89%	18.806%	-5.870%
2	5,145.60	8.55	1.06	6.65%	5.09%	1.56%	0.494	1.96%	0.719%	-0.031%
3	2,362.30	7.77	1.03	7.75%	4.95%	2.80%	1.413	2.18%		
4	1,238.20	7.12	1.07	7.16%	5.14%	2.02%	0.686	2.36%		
5	644.60	6.47	1.04	7.84%	5.00%	2.84%	1.327	2.59%		
6	372.00	5.92	1.01	7.97%	4.85%	3.12%	1.419	2.87%		
7	211.60	5.35	1.00	7.54%	4.81%	2.73%	1.145	3.27%		
8	117.50	4.77	0.96	8.17%	4.61%	3.56%	2.043	3.83%		
9	57.60	4.05	0.96	9.92%	4.61%	5.31%	3.332	4.78%		
10 (small)	20.00	2.99	1.07	11.88%	5.14%	6.74%	2.186	6.86%		

Regression Output:	
Intercept	18.806%
Log(Size)	-5.870%
Log(Size) ²	0.719%
Log(Size) ³	-0.031%
Adj. R ²	92%

Smoothed Premium = 18.806% - 5.870% * Log(Sales) + 0.719% * Log(Sales)² - 0.031% * Log(Sales)³

Formula de calcul utilizată este:

$$\text{Multiplicator}_{\text{ajustat}} = 1 / (1 / \text{multiplicator subiect} + \text{ajustare})$$

6. Aplicarea discounturilor și a datorilor nete: nu este cazul s-a utilizat un multiplicator al capitalurilor proprii

Eșantionul creat în urma etapelor prezentate anterior este:

Company	Țara de proveniență	Date despre companie
ERG S.A.	Polonia	ERG SA se angajează în fabricarea și distribuția materialelor plastice. Oferă filme din polietilenă, produse turnate prin injecție, benzi adezive și folie pentru industria oțelului, alimentară și auto, precum și pentru producătorii de ambalaje. Compania a fost fondată în 1896 și are sediul în Dabrowa Gornicza, Polonia. Gama de produse a companiei include pelicule de laminare, pelicule termocontractabile, pelicule de desen adânc, pelicule de ambalare, pelicule termocontractabile, pungi pentru gunoi, cutii pentru baterii, containere de transport, coșuri, bobine, benzi de acoperire, benzi autoadezive și benzi de ambalare din polipropilenă. Produsele ERG SA se adresează în principal clienților din industria siderurgică, industria alimentară (fabrici de bere, producători de băuturi și apă, fructe - legume), producătorii de ambalaje flexibile și industria auto. În februarie 2005, acțiunile ERG SA au fost listate la Bursa de la Varșovia cu codul ERG.
Flexopack SA Plastics	Grecia	Flexopack SA se angajează în fabricarea și furnizarea de produse de ambalare din plastic. Firma oferă materiale de ambalare pentru carne, păsări de curte, fructe de mare și produse lactate, inclusiv pungi termocontractabile, pelicule termocontractabile, pelicule pentru piele, pelicule de termoformare, pungi de vid și pelicule cu capac. Funcționează prin următoarele segmente geografice: Grecia, Europa și alte țări. Compania a fost fondată în 1979 și are sediul central în Koropi, Compania a fost listată la Bursa de Valori din Atena pe 2 aprilie 1996.
KORPORACJA KGL	Polonia	Korporacja KGL S.A. furnizează granule termoplastice și produse din plastic pentru ambalarea alimentelor în Polonia și la nivel internațional. De asemenea, produce și vinde produse de ambalare din plastic prin termoformare. Compania a fost fondată în 1992 și are sediul în Izabelin, Polonia. Acțiunile companiei au fost listate la Bursa de la Varșovia începând cu 5

		februarie 2016.
Plast-Box SA	Polonia	Przetworstwo Tworzyw Sztucznych Plast-Box SA se angajează în proiectarea și fabricarea ambalajelor din plastic. Funcționează prin următoarele segmente: găleți, cutii, alte produse și altele. Compania a fost fondată în 1983 și are sediul în Slupsk, Polonia 2004 a debutat Plast-Box SA la Bursa de Valori din Varșovia sub simbolul PLX.
RESILUX NV	Belgia	Resilux NV se angajează în fabricarea produselor din polietilenă tereftalat, utilizate pentru ambalarea apei, băuturilor răcoritoare, uleiurilor comestibile, ketchup, detergenți, lapte, bere, vin și sucuri de fructe. Funcționează prin următoarele segmente geografice: Europa de Vest, Spania, Rusia, Europa de Sud, Elveția, Statele Unite și Europa de Est. Compania a fost fondată la 5 mai 1992 și are sediul în Wetteren, Belgia.
Prodplast SA (și-a schimbat denumirea în Promateris SA)	Romania	Promateris SA se angajează în fabricarea produselor din plastic. Funcționează prin segmente de compuși, 3D, Bio și ambalare. Segmentul de compuși oferă compuși plastificați și rigizi. Segmentul 3 D produce filamente pentru imprimante. Segmentul Bio dezvoltă pungi, filme și căptușeli biodegradabile și compostabile. Segmentul de ambalare produce folie de polietilenă. Compania a fost fondată în 1957 și are sediul central în București, România. Este structurată în două divizii: Compuși din PVC și filme din polietilenă. Cota companiei a fost listată pe București SE sub simbolul „PPL” din 11 august 1997.

Company	Date financiare publicate la:	Market Cap	E.V	Sales mil euro	Smoothed premium over CAPM
ERG S.A.	31 Dec 20	9	10	25.64	6.86%
Flexopack SA Plastics	31 Dec 20	114	111	100.91	3.83%
KORPORACJA KGL	31 Dec 20	31	63	96.92	3.83%
Plast-Box SA	31 Dec 20	21	36	53.73	4.78%
RESILUX NV	31 Dec 20	352	378	460.98	2.87%
Prodplast SA (Promateris SA)	31 Dec 20	22	29	35.37	6.86%

Company	diferența de mărime; compania subiect small 6.86%	diferență risc de țară conform Damodaran Romania= 2.13%
ERG S.A.	0.00%	1.31%
Flexopack SA Plastics	3.03%	-1.36%
KORPORACJA KGL	3.03%	1.31%
Plast-Box SA	2.08%	1.31%
RESILUX NV	3.99%	1.54%
Prodplast SA (Promateris SA)	0.00%	0.00%

Company	Price / Earnings		EV / Net Sales		EV / EBIT-DA	
	2020	multiplicator ajustat PER pentru dimensiune+ risc de țară	2020	multiplicator ajustat EV/Net Sales pentru dimensiune+ risc de țară	2020	multiplicator ajustat EV/Ebitda pentru dimensiune+ risc de țară
ERG S.A.	11.47	9.97	0.39	0.39	4.76	4.50
Flexopack SA Plastics	10.54	9.26	1.10	1.08	4.91	4.63
KORPORACJA KGL	11.19	9.76	0.65	0.63	5.49	5.15
Plast-Box SA	5.27	4.93	0.67	0.66	3.98	3.80
RESILUX NV	12.58	10.80	0.82	0.78	6.08	5.66

Prodplast SA (Promate- ris SA)	17.86	14.47	0.82	0.82	7.34	6.74
Mediana	11.33	9.87	0.75	0.72	5.20	4.89
Medie	11.49	9.87	0.74	0.73	5.43	5.08
Abaterea medie stan- dard	4.04	3.06	0.24	0.23	1.17	1.03
coeficient de variatie	0.35	0.31	0.32	0.32	0.22	0.20
Serie omogenă da/nu	serie omogena	serie omo- gena	serie omo- gena	serie omo- gena	serie omo- gena	serie omo- gena

În continuare, am utilizat în analiză, valoarea mediana a multiplicatorului PER, iar fișa de calcul este:

Abordarea prin piata	Multiplcatori	
	PER	
Multiplcator selectat-mediana	9.87	2020
Pondere	100%	
Variabila financiara	137836	2020
Valoarea Capitalului Actionarilor	1,359,826	lei
	276,399	euro
Numar de actiuni	900,000	actiuni
Valoarea de piata/actiune	1.511	lei/actiune
Valoarea de piata/actiune, rotunjit la 2 zecimale	1,51	Lei/ actiune

A doua metoda din abordarea prin piață este comparației cu tranzacții anterioare de acțiuni proprii – presupune folosirea ca sursă de informații, istoricul tranzacționărilor de acțiuni proprii (volum, preț de închidere etc) dacă societatea este listată și prețul de vânzare din cadrul unei fuziuni sau preluări a întreprinderii subiect, dacă este cazul. *S-a analizat nivelul de lichiditate și istoricul tranzacțiilor, datele sunt prezentate în cele ce urmează.*

Primul pas l-a reprezentat analiza marketabilitatii:

Probabil că cel mai important determinant îl reprezintă volumul tranzacțiilor derulate într-o anumită perioadă de timp (ca număr de acțiuni sau ca volum al tranzacțiilor). O altă măsură a marketabilității o reprezintă ecartul între prețurile de ofertă de vânzare și cele de cumpărare. O diferență redusă între acestea indică o lichiditate ridicată.

În sinteză, putem reține următorii indicatori utilizați pentru a măsura lichiditatea externă (marketabilitatea) unei întreprinderi:

- Volumul tranzacțiilor derulate într-o perioadă de timp;
- Ecartul între prețurile din ofertele de cumpărare față de cele din ofertele de vânzare;
- Capitalizarea bursieră: Numărul de acțiuni emise x prețul de piață pe acțiune;
- Numărul de acționari și structura acționariatului;
- Numărul de acțiuni tranzacționate / Numărul de acțiuni emise;
- Numărul de acțiuni tranzacționate / Numărul de acțiuni libere.

perioada ianuarie 2021-iunie 2021		perioada 9.04.2020- 23.06.2021	
Nr. acțiuni tranzacționate	8,524	Nr. acțiuni tranzacționate	20,346
Preț oferit	0.86	Preț oferit	0.85
Preț cerut	0.85	Preț cerut	0.87
Raport Preț cerut / Preț oferit	99%	Raport Preț cerut / Preț oferit	102%
Structura acționariatului		Nr. acțiuni	

SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	468,610	52.07%
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	224,118	24.90%
alti actionari / others	207,272	23.03%
TOTAL	900,000	100%

	Nr. acțiuni	Preț mediu tranzactionat RON/act
Tranzacții 6 LUNI	90000	0.85
Acțiuni tranz./ acțiuni emise	0%	
Acțiuni tranz./ acțiuni libere	9%	

Extrasul tranzacțiilor:

Data	simbol	volum	valoare	deschid	minim	maxim	inchid	nrtr	piata
4/9/2020	NACH	3928	3736.1	1	0.91	1.2	0.91	13	B
4/10/2020	NACH	1350	1209.6	0.91	0.85	0.91	0.85	4	B
5/12/2020	NACH	2000	1980	0.99	0.99	0.99	0.99	2	B
5/22/2020	NACH	25	24.5	0.98	0.98	0.98	0.98	1	B
5/28/2020	NACH	138	114.54	0.83	0.83	0.83	0.83	1	B
6/5/2020	NACH	1873	1554.59	0.83	0.83	0.83	0.83	2	B
6/11/2020	NACH	489	405.87	0.83	0.83	0.83	0.83	1	B
7/28/2020	NACH	310	291.4	0.94	0.94	0.94	0.94	1	B
8/4/2020	NACH	402	377.32	0.66	0.66	0.94	0.94	2	B
9/18/2020	NACH	236	155.76	0.66	0.66	0.66	0.66	1	B
9/25/2020	NACH	400	342	0.855	0.855	0.855	0.855	1	B
10/2/2020	NACH	628	536.94	0.855	0.855	0.855	0.855	1	B
10/19/2020	NACH	32	19.6	0.6	0.6	1	1	2	B
12/4/2020	NACH	11	9.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1	B
1/6/2021	NACH	78	70.2	0.9	0.9	0.9	0.9	2	B
1/21/2021	NACH	101	97.98	0.98	0.97	0.98	0.97	2	B
2/16/2021	NACH	66	52.8	0.8	0.8	0.8	0.8	1	B
2/26/2021	NACH	33	26.73	0.81	0.81	0.81	0.81	1	B
3/16/2021	NACH	2084	1667.2	0.8	0.8	0.8	0.8	2	B
3/19/2021	NACH	503	281.68	0.56	0.56	0.56	0.56	1	B
3/31/2021	NACH	100	72	0.72	0.72	0.72	0.72	1	B
4/5/2021	NACH	100	93	0.93	0.93	0.93	0.93	2	B
4/14/2021	NACH	5	4.875	0.975	0.975	0.975	0.975	1	B
5/27/2021	NACH	187	143.85	0.69	0.69	0.95	0.69	3	B
6/4/2021	NACH	524	365.76	0.89	0.69	0.89	0.69	3	B
6/17/2021	NACH	2161	1923.29	0.89	0.89	0.89	0.89	3	B
6/18/2021	NACH	5	5.75	1.15	1.15	1.15	1.15	1	B
6/23/2021	NACH	2577	2541.43	0.95	0.95	1	1	3	B
media				0.853036			0.86625		

Se poate observa există puține tranzacții pe BVB, compania fiind cotate, dar este puțin lichidă la data evaluării, în plus există imobilizării financiare și active în exces ce nu sunt surprinse de piață.

4. ANALIZA REZULTATELOR ȘI CONCLUZIA ASUPRA VALORII

Metodele de evaluare utilizate au fost :

- ✓ *Abordarea prin piață* - o cale generală de estimare a valorii unei întreprinderi, participării sau acțiuni prin folosirea uneia sau mai multor metode care compară subiectul evaluat cu alte întreprinderi similare, participării sau acțiuni similare care au fost vândute
- ✓ *Abordarea prin venit* - însumarea câștigurilor actualizate aferente atât perioadei de previziune explicite cât și a celei non-explicite, valori care sunt obținute prin previzionarea rezultatelor financiare având în vedere toate informațiile de care dispune managementul și acționarul majoritar al companiei la data evaluării

REZULTATELE APLICĂRII ABORDĂRILOR ÎN EVALUARE

Valoarea de piață estimată prin cele două abordări în evaluare au condus la aceeași valoare, ceea ce dă consistență evaluării și nu mai este necesară reconcilierea.

Având în vedere aspectele prezentate în cadrul raportului de evaluare se poate considera că pentru scopul prezentei evaluări, relevanța datelor și a informațiilor utilizate în aplicarea metodelor de evaluare rezultatul abordării prin piață este cel mai reprezentativ, datorită următorilor factori:

- Influența semnificativă a Acordului de Parteneriat în fluxurile de numerar, precum și prevederile OMFP 1802 actualizată SECȚIUNEA 4.14 Contabilitatea operațiunilor realizate în cadrul contractelor de asocieri în participație art 425; în acest context, au fost necesare ajustări în modelarea fluxurilor de numerar pentru a fi consistente în întreg; aceste ajustări cresc gradul de incertitudine al realizării acestora; la finalul perioadei de parteneriat, nu avem informații privind planul de investiții sau dezvoltarea capacității de producție și nu avem informații privind impactul trecerii de la modelul de activitate prezent la un alt model de activitate
- Prețul de închidere de la mai 2021 a fost de 0,69 lei/acțiune, diferența între rezultatul obținut și prețul de tranzacționare este dat de aspectele neobservabile ale pieței BVB
- Abordarea prin piață se bazează pe rezultatul obținut prin utilizarea multiplicatorului PER, serie omogenă, și reprezintă o indicație relevantă a valorii de piață la data evaluării

Astfel, opinia privind valoarea de piață a unei acțiuni este de **1,51 lei/acțiune**

Rezultatele au fost analizate și din punct de vedere al contextului economico-financiar de la data evaluării și a perspectivelor companiei:

Marjele operaționale sunt rezultatele istoricului și parcursului avut de compania, amintim evenimentele principale ce au avut impact în fluxurile financiare:

- ⇒ divizarea ce a avut loc cu Scala Development (fostul Napochim Imobiliare SA) prin care s-au transferat activele și capitalul social s-a micșorat;
- ⇒ Necesitatea relocării activității și investițiile semnificative realizate în patrimoniu ce a dus la rezultate cu timp de răspundere îndelungat.

- ⇒ Produsele noi relansate pe piață unde piața specifică nu exercita un răspuns imediat la intrare pe piață a produsului creat
- ⇒ Lansarea pe piață a unor produse noi în cantități reduse ce nu oferă posibilitatea negocierii materiei prime la volum
- ⇒ contractul de parteneriat ce se află în vigoare până la 30.04.2024; perioada îndelungată a parteneriatului și necesitatea de „ajustări” parteneriatului prin acte adiționale
- ⇒ participația avută la Bellplast și împrumutul acordat ce nu s-a soluționat fiind în faliment Bellplast;
- ⇒ contextul macroeconomic Covid19 în care au scăzut vânzările pe mobilier de grădină.



Avantajele oferite de acordul de asociere:

- Ax Perpetuum Impex fiind un jucător cu putere mai mare de cumpărare/negociere ce va asigura o distribuție semnificativă (80% din producție)
- Posibilitatea de dezvoltare și sinergie de grup
- Putere de negociere în achiziția materiilor prime
- Sursă de finanțare disponibilă (împrumuturi acordate între entități afiliate)

Dezavantajele asocierii:

- procentul de 5% al Napochim SA în parteneriat în condițiile în care acesta deține activele și forța de muncă necesară
- Necesitatea unei finanțări externe pentru susținerea cifrei de afaceri totale

Evaluatori,

Daniel Manate	
EI / EPI / EIF / VE, REV, MRICS, M.A.A.E.I., leg. ANEVAR 13804	
Înscriș în Registrul instrumentelor și investițiilor financiare al ASF la Secțiunea 16 – EV – Evaluatori / Experți independenți la poziția nr. 4, având numărul de registru PFR16EVPF/020008	
Doina Nicolau	
EI / EPI / EBM / VE, REV, M.A.A.E.P.I., leg. ANEVAR 14686	

Ana-Maria Iancu



5 ANEXE

5.1 EVOLUȚIA CAPITALULUI SOCIAL

Sursa: Depozitarul Central

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 12/31/2019

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	468,610	52.0678 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	224,118	24.9020 %
alti actionari / others	207,272	23.0302 %
TOTAL	900,000	100 %

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 6/30/2019

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	468,610	52.0678 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	224,118	24.9020 %
alti actionari / others	207,272	23.0302 %
TOTAL	900,000	100 %

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 12/31/2018

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	468,610	52.0678 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	224,118	24.9020 %
alti actionari / others	207,272	23.0302 %
TOTAL	900,000	100 %

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 6/30/2018

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	468,610	52.0678 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	224,118	24.9020 %
alti actionari / others	207,272	23.0302 %
TOTAL	900,000	100 %

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 3/2/2018

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	468,610	52.0678 %
AX PERPETUUM IMPEX SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	224,118	24.9020 %
Persoane Fizice	182,362	20.2624 %
Persoane Juridice	24,910	2.7678 %
TOTAL	900,000	100 %

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 12/31/2017

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	14,891,606	52.0679 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	7,122,075	24.9020 %
alti actionari / others	6,586,700	23.0301 %

TOTAL	28,600,381	100 %
--------------	-------------------	--------------

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 6/30/2017

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	14,891,606	52.0679 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	7,122,075	24.9020 %
alti actionari / others	6,586,700	23.0301 %
TOTAL	28,600,381	100 %

Info provided by: DEPOZITARUL CENTRAL Date: 12/31/2016

Shareholder	Shares	Percent
SMART FURNITURE SRL loc. CLUJ NAPOCA jud. CLUJ	14,891,606	52.0679 %
AX PERPETUUM IMPEX S.R.L. loc. CLUJ-NAPOCA jud. CLUJ	7,122,075	24.9020 %
alti actionari / others	6,586,700	23.0301 %
TOTAL	28,600,381	100 %

5.2 Evaluarea activelor în afara exploatării

Evaluare imobilizărilor corporale de natura terenurilor și construcțiilor

Metodologia în evaluare având în vedere starea fizică a patrimoniului= clădiri în stare avansată de degradare neviabile, de aceea s-a realizat metoda comparațiilor directe pentru terenul liber plus costurile de demolare:

Unitati și elemente de comparație	Teren de evaluat	Terenuri de comparație		
		Comparabila 1	Comparabila 2	Comparabila 3
Preț vânzare / ofertare - total		25,200 €	32,994 €	29,000 €
Prețul de vânzare / ofertare unitar		9.00 €/mp	9.00 €/mp	10.00 €/mp
Tipul comparabilei		oferta	oferta	oferta
Elemente specifice tranzacției				
Drepturi de proprietate transmise	Deplin (integral)	Deplin (integral)	Deplin (integral)	Deplin (integral)
Restricții legale	Intravilan	Intravilan/ medii	Intravilan/ medii	Intravilan/ medii
Condiții de finanțare	Obiective/numerar	Obiective/numerar	Obiective/numerar	Obiective/numerar
Condiții de vânzare	Tranzacție nepărtinitoare	Tranzacție nepărtinitoare	Tranzacție nepărtinitoare	Tranzacție
Cheltuieli imediat după cumpărare	costuri pentru demolare	fără	fără	fără
Condițiile pieței	prezent / data evaluării	data evaluării	data evaluării	data evaluării
Elemente specifice proprietății				
Localizare	Comuna Agireșu, sat Agireșu	Aghiresu - Fabrici, Jud. Cluj	Sanpaul, jud. Cluj	Aghiresu - Fabrici, Jud.
Caracteristici fizice				
Suprafața totală teren:	15,000 m.p.	2,800 m.p.	3,666 m.p.	2,900 m.p.
Forma:	regulata / constructibil	regulata / constructibil	regulata / constructibil	regulata / constructibil
Front stradal - aprox:	adekvat	~ 28.0 ml	adekvat	~ 20.5 ml
Raport front / adâncime:	0	4/16	0	2/16
Topografie:	plan	plan	plan	plan
Acces	drum asfaltat	similar	similar	similar
Utilități				
Energie electrică (distanța):	~ 0.0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml
Apă (distanța):	~ 0.0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml
Canalizare / fosa septică (distanța):	~ 0.0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml
Gaz metan (distanța):	~ 0.0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml	~ 0 ml
Utilizare	teren industrial	teren industrial	teren industrial	teren industrial

Comparabila 1: <https://www.olx.ro/d/oferta/vand-teren-intravilan-aghiresu-fabrici-2800-mp-IDf2Gp7.html#814418bf4>

Comparabila 2: <https://www.imoradar24.ro/anunturi/3666-mp-teren-vanzare-sanpaul-cluj-35489044>

Comparabila 3: <https://www.olx.ro/d/oferta/teren-intravilan-aghiresu-sat-IDdUoyE.html#814418bf4>

Elementul de COMPARAȚIE	Proprietatea subiect	Comparabila 1		Comparabila 2		Comparabila 3	
Identificare	Comuna Agireșu, sat Agireșu Fabrici, nr.175. județ Cluj	Aghiresu - Fabrici, Jud. Cluj		Sanpaul, jud. Cluj		Aghiresu - Fabrici, Jud. Cluj.	
Suprafața	5,724 m.p.	2,800 m.p.		3,666 m.p.		2,900 m.p.	
Preț vânzare / ofertare - total		25,200 €		32,994 €		29,000 €	
Prețul de vânzare / ofertare unitar		9.00 €/mp		9.00 €/mp		10.00 €/mp	
Tip comparabilă		oferta		oferta		oferta	
Marja negociere (%) / total		-3%	-0.3 €	-3%	-1.5 €	-3%	-0.3 €
Preț de vânzare ajustat		8.7 €		7.5 €		9.7 €	
Ajustări specifice tranzacționării							
1. Drepturi de proprietate transmise	Deplin (integral)	Deplin (integral)		Deplin (integral)		Deplin (integral)	
Ajustare (%) / total		0%	0.00 €	0%	0.0 €	0%	0.0 €
Preț ajustat -drepturi de proprietate transmise		8.73 €/mp		7.50 €/mp		9.70 €/mp	
2. Restricții legale - coeficienți urbanistici	Intravilan	Intravilan/ medii		Intravilan/ medii		Intravilan/ medii	
Ajustare (%) / total		0.0%	0.00 €	0%	0.0 €	0.0%	0.0 €
Preț ajustat Restricții legale - coeficienți urbanistici		8.73 €/mp		7.50 €/mp		9.70 €/mp	
3. Condiții de finanțare	Obiective/numerar	Obiective/numerar		Obiective/numerar		Obiective/numerar	
Ajustare (%) / total		0.0%	0.00 €	0.0%	0.0 €	0.0%	0.0 €
Preț ajustat Condiții de finanțare		8.73 €/mp		7.50 €/mp		9.70 €/mp	
4. Condiții de vânzare	Tranzactie nepărtinitoare	Tranzactie nepărtinitoare		Tranzactie nepărtinitoare		Tranzactie nepărtinitoare	
Ajustare (%) / total		0%	0.00 €	0%	0.0 €	0%	0.0 €
Preț ajustat Condiții de vânzare		8.73 €/mp		7.50 €/mp		9.70 €/mp	
5. Cheltuieli imediat după cumpărare	costuri pentru demolare	fără		fără		fără	
Ajustare (%) / total		-11%	-0.99 €	0%	-0.99 €	0%	-0.99 €
Preț ajustat cu ch. Imediat după cumpărare		7.74 €/mp		6.51 €/mp		8.71 €/mp	
6. Condiții ale pieței (timpul)	prezent / data evaluării	data evaluării		data evaluării		data evaluării	
Ajustare (%) / total		0%	0.00 €	0%	0.0 €	0%	0.0 €
Preț ajustat Condiții ale pieței		7.74 €/mp		6.51 €/mp		8.71 €/mp	
Ajustări specifice proprietății							
7. Localizare	Comuna Agireșu, sat Agireșu Fabrici, nr.175. județ Cluj	Aghiresu - Fabrici, Jud. Cluj		Sanpaul, jud. Cluj		Aghiresu - Fabrici, Jud. Cluj,	
Ajustare (%) / total		0.0%	0.00 €	10.0%	0.65 €	0.0%	0.0 €
Preț ajustat Localizare		7.74 €/mp		7.16 €/mp		8.71 €/mp	
8. Caracteristici fizice							
a Mărime (dimensiune) și formă	5724mp / regulata / constructibil	2800mp / regulata / constructibil		3666mp / regulata / constructibil		2900mp / regulata / constructibil	
Ajustare (%) / total		-5.0%	-0.39 €	-3.0%	-0.2 €	-5.0%	-0.4 €
b Front stradal / raport front adâncime	adecvat	~ 28 ml	4/16	adecvat		~ 21 ml	2/16

Ajustare (%) / total		0.0%	0.00 €	0.0%	0.0 €	0.0%	0.0 €
c Topografie	plan	plan		plan		plan	
Cheltuieli totale adecvare planeitate		0.0 €		0.0 €		0.0 €	
Ajustare (%) / total		0.00%	0.00 €	0.00%	0.0 €	0.00%	0.0 €
d. Acces	drum asfaltat	similar		similar		similar	
Cheltuieli adecvare acces		0.0 €		0.0 €		0.0 €	
Ajustare (%) / total		0.00%	0.00 €	0%	0.0 €	0%	0.0 €
<i>Ajustare caracteristici fizice (%) / total</i>		-5.0%	-0.4 €	-3%	-0.2 €	-5.0%	-0.44 €
<i>Preț ajustat caracteristici fizice</i>		7.35 €/mp		6.95 €/mp		8.27 €/mp	
9. Utilități							
a. Energie electrică	~ 0.0 ml	~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Diferență distanță branșament</i>		~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Cost total diferență branșament</i>	<i>cost unitar</i> 25 €	0 €		0 €		0 €	
Ajustare (%) / total		0.00%	0.00 €	0.00%	0.0 €	0.00%	0.0 €
b. Apă	~ 0.0 ml	~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Diferență distanță branșament</i>		~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Cost total diferență branșament</i>	<i>cost unitar</i> 20 €	0.0 €		0.0 €		0.0 €	
Ajustare (%) / total		0.00%	0.00 €	0.00%	0.0 €	0.00%	0.0 €
c. Canalizare / fosa septică	~ 0.0 ml	~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Diferență distanță branșament</i>	<i>fara</i>	~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Cost total diferență branșament</i>	<i>cost unitar</i> 15 €	0.0 €		0.0 €		0.0 €	
Ajustare (%) / total		0.00%	0.00 €	0.00%	0.0 €	0.00%	0.0 €
d. Gaz metan	~ 0.0 ml	~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Diferență distanță branșament</i>	<i>fara</i>	~ 0 ml		~ 0 ml		~ 0 ml	
<i>Cost total diferență branșament</i>	<i>cost unitar</i> 0 €	0.0 €		0.0 €		0.0 €	
Ajustare (%) / total		0.00%	0.00 €	0.00%	0.00 €	0.00%	0.0 €
Total cost diferență branșament		0.0 €		0.0 €		0.0 €	
<i>Ajustare utilitati (%) / total</i>		0.0%	0.00 €	0.0%	0.00 €	0.0%	0.00 €
<i>Preț ajustat utilitati</i>		7.35 €/mp		6.95 €/mp		8.27 €/mp	
10. Utilizare							
	teren industrial	teren industrial		teren industrial		teren industrial	
Ajustare (%) / total		0.0%	0.00 €	0.0%	0.0 €	0.0%	0.0 €
<i>Preț ajustat Utilizare</i>		7.35 €/mp		6.95 €/mp		8.27 €/mp	
<i>Preț ajustat (rotund)</i>		7.4 €/mp		6.9 €/mp		8.3 €/mp	
<i>Ajustare netă (%) / total</i>		-16%	-1.4 €	-7%	-0.6 €	-15%	-1.4 €
<i>Ajustare totală brută</i>		€ 1.38		€ 1.86		€ 1.43	
Ajustare brută procentuala		16%		25%		15%	
<i>Număr ajustări negative</i>		2		2		2	
<i>Număr ajustări pozitive</i>		0		1		0	
Total număr ajustări		2		3		2	

Suprafața	5,724 m.p.	Opinie unitara	8.3 €/mp
Valoare estimată	48,000 €	echivalent a	236,150 lei
Curs valutar folosit 1 euro =	4.9198 lei	la data de	31.05.2021

Explicarea ajustarilor:			
<i>Au fost aplicate atât ajustări cantitative cât și calitative.</i>			
S-au ajustat comparabilele ofertate datorită faptului ca aceste proprietati sunt ofertate si nu tranzacții. Din analizele de piață efectuate și din informațiile de piață obținute (interviuri) rezultând că prețul final de tranzacționare al proprietăților de acest fel este mai mic în comparație cu prețul de ofertă			
Drepturi de proprietate transmise	Nu au fost necesare ajustari, toate comparabilele avand dreptul de proprietate deplin (integral)		
Restricții legale - coeficienti urbanistici	Nu au fost necesare ajustări.		
Condiții de finanțare	Nu au fost necesare ajustari, conditiile de finantare fiind numerar / obiective atat la proprietatea subiect cat si la comparabile		
Condiții de vânzare	Nu au fost necesare ajustari, neexistand motivari ale cumparatorului sau vanzatorului - constrangeri privind tranzactia		
Cheltuieli imediat după cumpărare	Sunt necesare costuri pentru demolarea clădirilor.		
	Volum moloz	Costuri de demolare, euro	Cost de demolare unitar euro/mp
	5670	5,670 €	0.99 €/mp
Condiții ale pieței (timpul)	Nu au fost necesare ajustari, comparabilele fiind valabile la data evaluării		
Localizare	pentru comparabila B au fost necesare ajustări fiind amplasată într-o zona mai puțin dezvoltată, ajustare pe perechi de date între A și B		
Caracteristici fizice			
Mărime (dimensiune)	S-au aplicat ajustări negative tuturor comparabilelor selectate pentru terenuri cu dimensiuni reduse comparativ cu proprietatea subiect. Acestea sunt mai ușor tranzacționabile pe piață, pentru că implică o putere mai mare de cumpărare.		
Front stradal / raport front adâncime	Nu au fost considerate ajustări.		
Topografie	Nu au fost considerate ajustări.		
Acces	Nu au fost considerate ajustări.		
Utilitati	Nu au fost necesare ajustări.		
Energie electrică			
Apă			
Canalizare / fosa septică			
Gaz metan			
Utilizare	Nu au fost necesare ajustari, atat proprietatea subiect cat si comparabilele avand cea mai buna utilizare similara		
Valoarea estimată a fost asimilabilă valorii cu cele mai puține ajustari (ajustarea brută procentuală cea mai mică)			

Evaluarea imobilizărilor corporale de tipul echipamentelor

Metodologie de evaluare MEI (Mașini, Echipamente, Instalații) în afara exploatarei

Conform informațiilor recepționate din partea reprezentanților clientului, lista bunurilor mobile (MEI) aflate în afara exploatării se prezintă după cum urmează:

Nr. crt.	Descriere bun	Cantitate	NUMAR INVENTAR	Data receptie	Valoare de achiziție la punerea în funcțiune, LEI	Mod de achiziție: NOU sau SECOND HAND	Locatie
1	CAZAN CIMAG-1	1	30299	31.07.2008	22.661,64	NOU	Trimis la modernizare la o societate din Cluj Napoca in 2014, care intre timp a dat faliment si patronul a decedat, in consecinta nu s-a mai putut recupera.
2	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	1	30300	31.05.2008	15.563,00	NOU	Cluj-Napoca, str. Luncii nr 19
3	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	1	30301	31.05.2008	15.563,00	NOU	Cluj-Napoca, str. Luncii nr 19
4	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	1	41810	31.12.2007	700.301,21	NOU	Baciu
5	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	1	41811	30.09.2008	333.465,00	NOU	Baciu
6	MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	1	92658	31.05.2009	28.669,00	NOU	Cluj-Napoca, str. Luncii nr 19
7	MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	1	92659	31.05.2009	30.082,00	NOU	Cluj-Napoca, str. Luncii nr 19
8	MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	1	92670	31.01.2010	15.895,85	NOU	Cluj-Napoca, str. Luncii nr 19

Nr. crt.	Descriere bun	NUMAR INVENTAR	Stare Tehnică (foarte bună, bună, medie, satisfăcătoare, nesatisfăcătoare, casare)	Reparații capitale (R.K.-dacă este cazul)	Durata de viață economică (cât timp se vor utiliza echipamentele până la casare definitivă)	Cantitate și tip de material recuperabil	Funcțional
1	CAZAN CIMAG-1	30299	nesatisfacatoare	NU	nu se mai pot pune in functiune	INEXISTENT	INEXISTENT
2	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	30300	nesatisfacatoare	NU	nu se mai pot pune in functiune	fier, 30 KG	fara orizont de punere in functiune
3	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	30301	nesatisfacatoare	NU	nu se mai pot pune in functiune	fier, 30 KG	fara orizont de punere in functiune
4	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	41810	buna	NU	144 luni ~ 12 ANI		functionale, dar nu se mai folosesc
5	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	41811	buna	NU	144 luni ~ 12 ANI		functionale, dar nu se mai folosesc
6	MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	92658	nesatisfacatoare	NU	nu se mai pot pune in functiune	fier, 200 KG	fara orizont de punere in functiune
7	MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	92659	nesatisfacatoare	NU	nu se mai pot pune in functiune	fier, 200 KG	fara orizont de punere in functiune
8	MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	92670	nesatisfacatoare	NU	nu se mai pot pune in functiune	fier, 50 KG	fara orizont de punere in functiune

Ținând cont de datele prezentate anterior valoarea de piață a acestor bunuri se va estima după cum urmează:

- ✓ Pentru MEI cu număr de inventar 41810 MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01) și 41811 MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01) se va aplica abordarea prin cost – metoda costului de înlocuire.
- ✓ Pentru MEI care nu se mai pot pune în funcțiune se va asimila valoarea de piață = valoarea materialului recuperabil (datele privind tipul materialului recuperabil dominant și cantitatea acestuia au fost recepționate din partea reprezentanților clientului). Detaliem aceste date în cele ce urmează:

Nr. crt.	Tip activ	Status la data evaluării	Material recuperabil	Cantitate
1	30300 CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	nu se mai pot pune in functiune	fier	30 kg
2	30301 CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	nu se mai pot pune in functiune	fier	30 kg
3	92658 MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	nu se mai pot pune in functiune	fier	200 kg
4	92659 MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	nu se mai pot pune in functiune	fier	200 kg
5	92670 MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	nu se mai pot pune in functiune	fier	50 kg

❖ **Estimarea valorii de piață a MEI în afara exploatării (inv. 41810 și inv. 41811) – Abordarea prin Cost**

Abordarea prin cost se bazează pe presupunerea că un cumpărător informat nu va plăti pentru un drept de proprietate (asupra unui bun mobil) mai mult decât costul de producție pentru un substitut cu aceeași utilitate ca cea a bunului evaluat.

Abordarea prin cost reprezintă costul curent (ca și cum ar fi nou) minus deprecierea. Evaluatorul identifică bunul care trebuie evaluat (în cauză), estimează costul curent de reconstrucție sau înlocuire și scade deprecierea totală, care face proprietatea mai puțin atrăgătoare față de situația în care ar fi fost nouă.

Există mai multe metode de determinare a costului curent (de nou) al MEI (Mașini, Echipamente și Instalații). Cele mai importante sunt:

- Metoda devizului, cunoscută și ca metoda însumării, constă în cuantificarea costului tuturor componentelor individuale ale unui activ. Activul este descompus pe componente astfel încât suma componentelor să reflecte costul (de nou) al activului întreg.
- Indexarea este o metodă de estimare a costului de reconstrucție (de nou) al unei proprietăți (nu a celui de înlocuire) în cadrul căreia asupra costului istoric al unei proprietăți noi se aplică un indice cronologic al unui cost/preț pentru a transforma costul istoric cunoscut într-un cost curent. Mai simplu spus, indexarea reflectă modificarea costului în timp.
- Metoda cost – capacitate. Costurile MEI similare variază exponențial în funcție de dimensiunea acestora.

Fundamentare Cost de Nou

În analiza noastră am utilizat costul de reconstrucție/ reproducere de nou.

Costul de reconstrucție (reproducere) reprezintă costul curent de realizare a unei copii identice a activului evaluat, utilizând aceleași sau aproape aceleași materiale.

În analiza noastră am utilizat **metoda indexării**.

Indexarea este o metodă de estimare a costului de reconstrucție (de nou) al unei proprietăți în cadrul căreia asupra costului istoric al unei proprietăți noi se aplică un indice cronologic al unui cost/preț pentru a transforma costul istoric cunoscut într-un cost curent.

Mai simplu spus, indexarea reflectă modificarea costului în timp.

Indicele utilizat a fost preluat din statistica efectuată de Banca Centrală Europeană – segmentul Producție industrială - Industrial Production Index - MIG CAPITAL GOODS INDUSTRY (European Central Bank) – indicativ STS.M.I8.Y.PROD.NS0050.4.000.



(Sursa: [Industrial production \(incl. construction\) - Short-term business indicators - GDP, output and demand - ECB Statistical Data Warehouse \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/20180914工业生产(incl.建筑)-短期商业指标-GDP,产出和 demand- ECB 统计数据仓库(europa.eu)))

Fundamentare indice aplicabil pentru MEI cu nr. inventar 41810 și nr. inventar 41811:

$$\text{Costul curent de reproducere (non)} = \left(\frac{\text{indice actual}}{\text{indice an de bază}} \right) \times \text{cost istoric} =$$

Indice aplicabil pentru MEI 41810	An	Industrial Production Index - MIG CAPITAL GOODS INDUSTRY (European Central Bank) STS.M.I8.Y.PROD.NS0050.4.000
MIG CAPITAL GOODS APR. 2007	apr.07	97,0
MIG CAPITAL GOODS APR 2021	apr.21	101,8
Indice aplicabil Costului istoric la 2007		<u>1,049</u>

Indice aplicabil pentru MEI 41811	An	Industrial Production Index - MIG CAPITAL GOODS INDUSTRY (European Central Bank) STS.M.I8.Y.PROD.NS0050.4.000
MIG CAPITAL GOODS APR. 2008	apr.08	104,7
MIG CAPITAL GOODS APR 2021	apr.21	101,8
Indice aplicabil Costului istoric la 2008		<u>0,972</u>

Costul istoric preluat conform chestionar completat de către client a fost transformat în cost curent la 2021 utilizând indicele determinat anterior.

Am utilizat indicele producției industriale publicat de BCE – pentru că echipamentul subiect este fabricat de către grupul Meaf Machines B.V. – producător olandez.

Astfel, acești indici reflectă cel mai bine modificarea costurilor producției industriale în timp, la nivel european.

Am verificat situația regăsită pe piața specifică (COST DE NOU pentru MEI similare/ dar nu echivalente dpdv al caracteristicilor tehnice) și am constatat că informațiile utilizate în calcule se verifică și sunt în acord cu datele regăsite pe piața specifică.

Identificarea depreciierilor

Prin definiție, deprecierea reprezintă o pierdere de utilitate a unui activ cauzată de deteriorări fizice, de modificări tehnologice, ale schemelor de evoluție ale cererii și de modificări ale mediului înconjurător, care se concretizează într-o pierdere de valoare.

Din definiția de mai sus, se pot identifica 3 forme (tipuri) ale depreciierii:

1. Deprecierea fizică, reprezintă o pierdere de utilitate cauzată de deteriorările fizice ale activului sau ale componentelor sale, ca efect al vechimii sale și al utilizării în condiții normale, care se concretizează într-o pierdere de valoare.
2. Deprecierea funcțională, reprezintă o pierdere de utilitate cauzată de ineficiența activului subiect în comparație cu substitutul său, care se concretizează într-o pierdere de valoare.
3. Deprecierea economică (numită și depreciere externă), reprezintă o pierdere de utilitate cauzată de factori economici sau de localizare din exteriorul activului, în special factori legați de modificările în cererea și oferta produselor realizate cu aportul aceluși activ, care se concretizează într-o pierdere de valoare.

Atât deprecierea fizică, cât și cea funcțională pot fi recuperabile sau nerecuperabile, iar deprecierea economică poate fi și temporară.

Deprecierea recuperabilă este o formă de depreciere care se poate remedia convenabil din punct de vedere economic (creșterile în utilitate și/sau valoare rezultate sunt mai mari decât cheltuielile pentru remediere). Deprecierea recuperabilă este calculată prin costul de remediere exprimat ca o sumă de bani.

Deprecierea nerecuperabilă: Depreciere care nu poate fi remediată convenabil din punct de vedere economic, deoarece creșterile în utilitate și/sau valoare rezultate sunt mai mici decât cheltuielile pentru remediere.

Deprecierea nerecuperabilă este o estimare a procentajului (%) de pierdere în valoare.

Pentru estimarea deprecierei aplicabile echipamentului subiect am aplicat **Analiza vârstă-durată de viață în estimarea deprecierei totale**.

Noi am recepționat din partea reprezentanților clientului o estimare a orizontului de timp în care aceste bunuri mobile se mai pot utiliza așa încât să genereze beneficii economice. După acest moment, costurile de exploatare vor depăși semnificativ beneficiile generate și echipamentele ar trebui scoase din funcțiune.

Când poate fi fundamentată cu date credibile, tehnica vârstă / durată de viață poate fi utilizată și pentru calcularea deprecierei totale (fizică, funcțională și economică) și nu numai pentru calcularea deprecierei fizice, așa cum s-a arătat anterior.

$$\% \text{ Depreciere Totală} = \frac{V_{Ef}}{DVE} = \frac{V_{Ef}}{V_{Ef} + DVER} \times 100$$

unde:

V_{ef} = vârsta efectivă = vârsta cronologică (ținând cont de faptul că proprietarul asigură mentenanța periodică cu firme specializate pentru a asigura menținerea capacității funcționale actuale). Din lipsa datelor de intrare privind anul fabricației pentru echipamentele subiect s-a asimilat anul fabricației cu anul punerii în funcțiune.

DVE = durata de viață economică

$DVER$ = durata de viață economică rămasă – recepționată din partea clientului

Am verificat aceste date și am constatat în urma analizei de piață efectuate că firmele care dețin astfel de echipamente în proprietate obișnuiesc să le oferteze spre vânzare la o vârstă de cca. 20-25 ani. Practic se verifică informația primită din partea reprezentanților cu date regăsite pe piața specifică SH, europeană.

Se consideră că după acest prag, echipamentele vor genera cheltuieli de întreținere semnificative, peste beneficiile economice generate. Astfel, am asimilat ca durată de viață economică (cea în care se generează beneficii către proprietari) $DVE = 25$ ani.

Prezentăm în continuare fișa de calcul:

IDENTIFICARE								
Nr. Crt.	Numar de inventar	Denumirea mijlocului fix	Model / Tip	Material recuperabil	Cantitate material recuperabil	Valoarea de inventar (lei)	DATA PIF / DATA ACHIZITIEI	DATA reala a fabricatiei anul
4	41810	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	MEAF TIP 60			700.301,21 lei	Dec.07	2007
5	41811	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	TF 495			333.465,00 lei	Sep.08	2008

Elemente - identificare Cost de reproducere de nou			
Nr. Crt.	Caracteristici principale		Stare tehnica:
4	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)		buna
5	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)		buna

CALCUL									
Nr. Crt.	Denumirea mijlocului fix	Cost de Reproducere de Nou		Vef (ani)	Depreciere totală (fizică + funcțională + economică)				Valoare rămasă după deprecierea totală (€)
		(lei)	(€)		DVE	DVER	%	absolut	
4	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	735.000 lei	149.400 €	14,00	20 ani	6,0 ani	70%	104.580 €	44.820 €
5	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	324.200 lei	65.900 €	13,00	20 ani	7,0 ani	65%	42.835 €	23.065 €

Numar de inventar	Denumirea mijlocului fix	Valoare de piață (Rotunjit)	
		euro	lei
41.810	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	44.800 €	220.400 lei
41.811	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	23.100 €	113.600 lei

❖ **Estimarea valorii de piață pentru MEI în afara exploatării, inutilizabile (valoare material recuperabil)**

Pentru acele MEI despre care am fost informați că nu mai pot fi puse în funcțiune am estimat valoarea materialului recuperabil ca fiind asimilabilă valorii de piață.

Astfel, conform GEV 620 am reținut și am lucrat în premisa recuperării.

Datele privind materialul recuperabil dominant și cantitatea din acest material au fost recepționate din partea reprezentanților clientului, fiind detaliate în continuare:

IDENTIFICARE								
Nr. Crt.	Numar de inventar	Denumirea mijlocului fix	Model / Tip	Material recuperabil	Cantitate material recuperabil	Valoarea de inventar (lei)	DATA PIF / DATA ACHIZITIEI	DATA reala a fabricatiei
1	30299	CAZAN CIMAG-1	CIMAG	inexistent	inexistent	22.661,64 lei	Jul.08	2008
2	30300	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	JUNKERS	fier	30	15.563,00 lei	May.08	2008
3	30301	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	JUNKERS	fier	30	15.563,00 lei	May.08	2008
6	92658	MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	n/a	fier	200	28.669,00 lei	May.09	2009
7	92659	MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	n/a	fier	200	30.082,00 lei	May.09	2009
8	92670	MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	n/a	fier	50	15.895,85 lei	Jan.10	2010

Preț material recuperabil fier:

- ✓ Fier ușor/ tablă amestec (E1) = 1,15 lei/kg
- ✓ Fier greu (E3) = 1,30 lei/kg
- ✓ Sursa de date: <https://www.pajurca.ro/scrap.php>

PAJURCA
METAL GROUP

☎ 0744-607656 ✉ office@pajurca.ro

Nr. Crt.	Numar de inventar	Denumirea mijlocului fix	Valoare de piață (Rotunjit)		Observație
			euro	lei	
1	30.299	CAZAN CIMAG-1	- €	0 lei	inexistent
2	30.300	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	7 €	35 lei	Preț fier ușor/ amestec, 1,15 lei/kg
3	30.301	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	7 €	35 lei	Preț fier ușor/ amestec, 1,15 lei/kg
6	92.658	MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	53 €	260 lei	Preț fier greu, 1,30 lei/kg
7	92.659	MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	53 €	260 lei	Preț fier greu, 1,30 lei/kg
8	92.670	MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	13 €	65 lei	Preț fier greu, 1,30 lei/kg
		Total	133 €	655 lei	

❖ **Centralizator valoare de piață MEI în afara exploatării**

Nr. Crt.	Numar de inventar	Denumirea mijlocului fix	Valoare de piață (Rotunjit)	
			euro	lei
1	30.299	CAZAN CIMAG-1	inexistent	inexistent
2	30.300	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	7 €	35 lei
3	30.301	CAZAN JUNKERS TIP CERAPUR (2131.01)	7 €	35 lei
4	41.810	MASINA EXTRUDAT MEAF TIP 60 (2131.01)	44.800 €	220.400 lei
5	41.811	MASINA TERMOFORMATE TIP TF 495 (2131.01)	23.100 €	113.600 lei
6	92.658	MATRITA DIBLU 2+2 (214.01)	53 €	260 lei
7	92.659	MATRITA DIBLU 3+3 (214.01)	53 €	260 lei
8	92.670	MATRITA GHIVECI/92670 (214.01)	13 €	65 lei
		Total	68.033 €	334.655 lei

❖ **Fotografii suplimentare**

Nr. inv. 30299



Nr. inv. 92658



Nr. inv. 92659



Nr. inv. 92670



Evaluarea imobilizărilor financiare

Participația deținută la Bellplast SRL, în faliment, a fost preluată la valoare de piață zero.



**Notificare privind intrarea în faliment în formă simplificată
privind SC BELLPLAST SRL
Nr. 744/08.11.2017; Termen de judecată: 09.01.2018**

Handwritten signature and initials: K. B. and H. FA

1. Date privind dosarul: nr. dosar 334/1285/2017 al Tribunalului Specializat Cluj, judecător sindic dna Koşa Nicoleta.
2. Arhiva/registratura instanței: Adresa: Cluj Napoca, str. Calea Dorobanților, nr. 2, programul arhivei/registraturii instanței L-V, orele 08:30 – 12:30.

3. **Debitor: Societatea BELLPAST SRL**, cu sediul în Cluj Napoca, str. Pța 1 Mai, nr. 1-2, jud. Cluj, cod de identificare fiscală RO 13709250, număr de ordine în Registrul Comerțului J12/255/2001.

4. **Lichidator judiciar: PRESTIGIU SPRL**, Cod de identificare fiscală RO 35570268 Sediul social Cluj-Napoca, str. Ploiești, nr.21, ap.11A, jud. Cluj, număr de înscriere în tabloul practicienilor în insolvență RFO II 0837, tel/fax 0264-433899, e-mail: officeprestigiu@gmail.com. Nume și prenume reprezentant lichidator judiciar persoană juridică: Nuna Corina.

5. Subscrisa: PRESTIGIU SPRL, în calitate de lichidator judiciar confirmat al debitorului Societatea BELLPAST SRL, conform sentinței din data 07.11.2017, pronunțată de Tribunalul Specializat Cluj, în dosarul 334/1285/2017, în temeiul art. 147 alin. 2-4 din Legea nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență:

NOTIFICĂ

6. **Intrarea debitorului în procedura de faliment în forma simplificată** având în vedere că a fost aprobat raportul administratorului judiciar prin care s-a propus intrarea debitorului în faliment în formă simplificată, conform sentinței civile din data de 07.11.2017, pronunțată în dosarul anterior menționat.

7. **Creditorii debitorului**, inclusiv cei care au înregistrat creanțe împotriva debitorului în perioada de observație (10.10.2017-07.11.2017) sunt notificați ca în termen de 10 zile de la primirea prezentei să indice cuantumul creanțelor născute în perioada de observație și să depună documentele din care acestea rezultă.

8. **Termenul limită pentru depunerea cererilor de admitere a creanțelor asupra averii debitorului este data 21.11.2017.**

Romania
Tribunalul Specializat Cluj
Dosar nr. 334/1285/2017
Document care contine date cu caracter personal protejate de Regulamentul (UE) 2016/679
ECLI:RO:TBS CJ:2021:001.000246

Sentinta civila nr. 246/2021
Sedinta publica din data de 9 februarie 2021
Instanta este constituita din:
Judecator Sindic: Nicoleta Kosa
Grefier: Mihaela Muresan

S-a luat spre examinare stadiul procedurii falimentului in forma simplificata deschise impotriva debitoarei Bellplast SRL, in conformitate cu prevederile Legii nr. 85/2014.

La ambele apeluri nominale efectuate in cauza se constata lipsa partilor.

Procedura de citare este legal indeplinita.

S-a facut referatul cauzei, constatandu-se ca stadiul procedurii in prezenta cauza este urmatorul:

- Prin sentinta civila nr. 1589/10 octombrie 2017 au fost admise cererile formulate de creditoarele SC Gazechim Plastice Romania SRL si Youness Amal Vanessa impotriva debitoarei SC Bellplast SRL si s-a dispus deschiderea procedurii generale a insolventei impotriva debitoarei, fiind desemnata in calitate de administrator judiciar provizoriu Societatea Prestigiu SPRL.

- Prin sentinta civila nr. 1737/7 noiembrie 2017 s-a dispus intrarea debitoarei in faliment procedura simplificata si a fost confirmata in calitate de lichidator judiciar Societatea Prestigiu SPRL.

Totodata, se constata ca la dosar au fost depuse urmatoarele inscrisuri:

- la data de 14 ianuarie 2021, din partea lichidatorului judiciar, precizarea raportului final de activitate a depus la dosar raportul final de activitate;

- la data de 2 februarie 2021, din partea creditoarei Administratia Fondului Pentru Mediu, punct de vedere cu privire la raportul final.

Judecatorul sindic retine cauza in pronuntare asupra raportului final de activitate si solicitarii de inchidere a procedurii falimentului debitoarei.

Judecatorul sindic,

Deliberand, retine ca, prin raportul final inregistrat la data de 5 ianuarie 2021, lichidatorul judiciar Prestigiu SPRL a

solicitat inchiderea procedurii insolventei debitoarei Bellplast SRL, radierea debitoarei din evidentele Oficiului Registrului Comertului de pe langa Tribunalul Cluj si descarcarea lichidatorului de indatoriri si responsabilitati. In cuprinsul raportului a fost facuta o analiza a principalelor operatiuni efectuate in cadrul procedurii si s-a aratat ca s-a procedat la notificarea debitoarei la sediul declarat si a administratorului statutar la domiciliul acestuia, notificarea creditorilor pentru formularea cererilor de declarare a creantelor, intocmirea tabelului preliminar si a tabelului definitiv al creantelor, intocmirea si sustinerea rapoartelor de activitate si publicarea acestora in BPI, inventarierea si evaluarea bunurilor debitoarei, valorificarea acestora, intocmirea raportului asupra fondurilor incasate in contul averii debitoarei si a planului de distribuire a sumelor intre creditorii.

Liquidatorul judiciar a aratat ca in urma notificarilor transmise au fost depuse la dosarul cauzei mai multe declaratii de creanta care au fost verificate, fiind intocmit tabelul definitiv al creantelor declarate impotriva averii debitoarei. Totodata, lichidatorul judiciar a aratat ca activele aflate in patrimoniul debitoarei au fost valorificate, fiind intocmit raportul asupra fondurilor obtinute din lichidare si din incasarea de creante.

Avand in vedere ca in patrimoniul debitoarei nu mai exista alte bunuri care sa poata fi valorificate, lichidatorul judiciar a apreciat ca in cauza sunt incidente disp. art. 175 alin. 2 din Legea nr. 85/2014, motiv pentru care considera ca se impune inchiderea procedurii de faliment si radierea debitoarei din evidentele Oficiului Registrului Comertului de pe langa Tribunalul Cluj.

Analizand cererea formulata de lichidatorul judiciar, judecatorul sindic retine urmatoarele:

Derularea procedurii insolventei a avut loc sub supravegherea administratorului judiciar, ulterior lichidatorului judiciar si sub controlul judecatoresc al judecatorului sindic. In cadrul procedurii, au fost indeplinite operatiunile specifice fiecarei etape, iar ca urmare a analizei documentelor financiar contabile si a intocmirii raportului asupra cauzelor si imprejurarilor care au determinat insolventa debitoarei, lichidatorul judiciar a apreciat ca in cauza nu sunt incidente disp. art. 169 din Legea nr. 85/2014.

Fata de aceste imprejurari, lichidatorul judiciar a solicitat inchiderea procedurii insolventei, intocmind in acest sens raportul final pe care l-a supus aprobarii judecatorului sindic, urmandu-se si procedura prev. de art. 167 din Legea nr. 85/2014.

Astfel, raportul final privind propunerea de inchidere a procedurii a fost depus la dosarul cauzei la data de 5 ianuarie 2021, impreuna cu dovezile de comunicare si notificare referitoare la raportul final si propunerea de inchidere a procedurii insolventei debitoarei.

In considerarea disp. art. 167 din Legea nr. 85/2014 s-a procedat la comunicarea raportului final si a situatiilor financiare tuturor creditorilor si debitoarei, s-a publicat in Buletinul procedurilor de insolventa.

De asemenea, s-a procedat la convocarea creditorilor debitoarei, in vederea discutarii raportului final, aducandu-li-se la cunostinta ca pot formula obiectiuni cu cel putin 5 zile inainte de data convocarii.

Analizand cele invederate de lichidatorul judiciar cu privire la situatia averii debitoarei, prin prisma dispozitiilor sus evocate, judecatorul sindic constata ca toate bunurile din averea debitoarei au fost valorificate si sumele incasate au fost distribuite.

Ca atare, in temeiul disp. art. 175 alin. 2 din Legea nr. 85/2014, judecatorul sindic va aproba raportul final si va dispune inchiderea procedurii falimentului debitoarei, iar in temeiul disp. art. 179 si 180 din acelasi act normativ, va dispune si notificarea prezentei hotarari DGFP Cluj si ORC de pe langa Tribunalul Cluj, precum si descarcarea lichidatorului de indatoriri si responsabilitati.

Pentru aceste motive, in numele legii, hotaraste:

Approba raportul final privind inchiderea procedurii insolventei, intocmit de lichidatorul judiciar Societatea Prestigiu SPRL in cadrul procedurii insolventei debitoarei Bellplast SRL, J12/255/2001 si, in consecinta:

Dispune inchiderea procedurii falimentului debitoarei.

Dispune radierea debitoarei din evidentele Oficiului Registrului Comertului de pe langa Tribunalul Cluj.

Dispune notificarea prezentei sentinte Directiei Generale a Finantelor Publice a jud. Cluj si Oficiului Registrului Comertului de pe langa Tribunalul Cluj. Descarca lichidatorul judiciar de indatoriri si responsabilitati.

Executie. Cu drept de apel in termen de 7 zile de la comunicare.

Pronuntata prin punerea solutiei la dispozitia partilor prin intermediul grefei, azi, 9 februarie 2021.

Judecator Sindic,
Grefier,
Nicoleta Kosa
Red.NK/MM
5 ex./10.02.2021

Mihaela Muresan

Participația de la Scara Development SRL a avut în vedere prețul de închidere de la data evaluării de 0.8 lei per acțiune* nr de acțiuni deținute de Napochim SA, la data evaluării, de 2201599= 1.761.279 lei

Date extrase BVB:

Date	Market	Trades	Volume	Value	Open price	Low price	High price	Avg. price	Last price	Var.(%)
6/29/2021	XRS1	2	51	38.61	0.755	0.755	0.855	0.755	0.855	13.25
6/28/2021	XRS1	1	99	74.75	0.755	0.755	0.755	0.755	0.755	-3.21
6/18/2021	XRS1	2	300	234.00	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	0.00
6/16/2021	XRS1	1	100	78.00	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78	-9.83
6/14/2021	XRS1	1	350	302.75	0.865	0.865	0.865	0.865	0.865	7.45
6/9/2021	XRS1	2	1,000	805.00	0.805	0.805	0.805	0.805	0.805	-7.47
6/8/2021	XRS1	2	670	575.30	0.85	0.85	0.87	0.86	0.87	2.35
6/4/2021	XRS1	2	120	102.00	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	6.25
6/2/2021	XRS1	3	1,500	1,209.00	0.815	0.8	0.815	0.805	0.8	0.00
5/26/2021	XRS1	2	3,850	3,080.00	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.00
5/25/2021	XRS1	1	500	400.00	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	-4.76
5/21/2021	XRS1	1	350	294.00	0.84	0.84	0.84	0.84	0.84	5.00
5/20/2021	XRS1	2	2,567	2,053.60	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.00
5/19/2021	XRS1	3	5,000	4,000.00	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.00
5/18/2021	XRS1	1	5	4.00	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	-5.88
5/10/2021	XRS1	1	295	250.75	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	1.19
5/7/2021	XRS1	1	300	252.00	0.84	0.84	0.84	0.84	0.84	0.00
5/6/2021	XRS1	1	595	499.80	0.84	0.84	0.84	0.84	0.84	-2.33
5/5/2021	XRS1	1	350	301.00	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	2.38
5/4/2021	XRS1	1	595	499.80	0.84	0.84	0.84	0.84	0.84	-2.33

5.3 BUGET DE VENITURI ȘI CHELTUIELI ȘI CAPITAL DE LUCRU – PRIMITE DE LA CLIENT

P&L					
	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
RON mii	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
Cifra de afaceri	26.116	26.899	29.589	31.956	33.554
CA Napochim (asociere)	5.734	5.906	6.083	6.266	6.454
	22%	22%	21%	20%	19%
Alte venituri	906	906	906	906	906
Total venituri	27.022	27.805	30.495	32.862	34.460
Costul marfii vandute	(18.763)	(19.326)	(21.258)	(22.959)	(24.107)
Profit brut	8.259	8.479	9.237	9.903	10.353
Cheltuieli operationale	(6.571)	(6.671)	(7.249)	(7.669)	(7.885)
EBITDA	1.688	1.808	1.987	2.234	2.468
Amortizare si deprecieri	(165)	(165)	(165)	(165)	(165)
EBIT	1.523	1.643	1.822	2.069	2.303
Cheltuieli cu dobanzi	(826)	(826)	(826)	(826)	(826)
Cheltuieli extraordinare	-	-	-	-	-
EBT	698	818	997	1.243	1.477
Impozit pe profit	0%	0%	0%	0%	0%
Profit net	698	818	997	1.243	1.477

Working capital

	31Dec21	31Dec22	31Dec23	31Dec24	31Dec25
Ron mii	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast	Forecast
Stocuri	4.674	4.814	4.959	5.108	5.261
Creante	4.801	4.945	5.093	5.246	5.403
Furnizori	1.827	1.881	1.938	1.996	2.056
Working capital	7.648	7.878	8.114	8.358	8.608

5.4 DATE DE PIATĂ ABORDAREA PRIN VENIT

Nr	Cui	Companie	Localitate	Risc	Cod Caen	Numar de Angajati an 2020	Cifra de Afaceri an 2020	Profit Net an 2020	Pierdere Net an 2020	Marja netă an 2020
1	23359829	ROECHLING AUTOMOTIVE PITESTI SRL	-	RISC SCAZUT	2229	140	327,285,755 lei	49,429,162 lei	-	15.1%
2	18636	METAPLAST SRL	Bucuresti	RISC MEDIU	2229	934	245,851,283 lei	12,298,007 lei	-	5.0%
3	6834374	DELTA INVEST SRL	Mioveni	RISC SCAZUT	2229	676	237,828,956 lei	31,997,583 lei	-	13.5%
4	27227189	MAGNA EXTERIORS (CRAIOVA) SRL	Craiova	RISC FOARTE SCAZUT	2229	375	236,636,774 lei	42,769,952 lei	-	18.1%
5	30072688	AUSTRIA CARD SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	204	180,446,515 lei	2,535,221 lei	-	1.4%
6	9609695	STAR EAST PET SRL	Brasov	RISC SCAZUT	2229	91	175,797,427 lei	2,275,822 lei	-	1.3%
7	18720420	VERNICOLOR S.A.	Santandrei	RISC SCAZUT	2229	550	157,884,198 lei	11,276,523 lei	-	7.1%
8	18356125	OECHSLER ROMANIA SRL	Lipova	RISC MARE	2229	243	154,894,042 lei	3,458,051 lei	-	2.2%
9	13330736	STERK PLAST SRL	Medgidia	RISC SCAZUT	2229	443	132,723,848 lei	27,424,577 lei	-	20.7%
10	6717137	ROMCOLOR 2000 SA	Copaceni	RISC FOARTE SCAZUT	2229	101	131,433,915 lei	18,761,230 lei	-	14.3%
11	28632791	BESSER ROMANIA SRL	Orastie	RISC SCAZUT	2229	188	117,148,741 lei	14,209,812 lei	-	12.1%
12	54744	PLASTOR S.A.	Oradea	RISC FOARTE SCAZUT	2229	630	112,730,235 lei	12,812,817 lei	-	11.4%
13	6024769	NICPREM IMPEX SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	555	106,117,131 lei	3,078,552 lei	-	2.9%
14	21895537	PERPLASTIC COMPOUNDING SRL	Arad	RISC SCAZUT	2229	29	106,051,398 lei	4,317,818 lei	-	4.1%
15	108	PROMATERIS S.A.	Buftea	RISC MARE	2229	100	100,005,123 lei	2,465,238 lei	-	2.5%
16	30168597	ROSTI ROMANIA SRL	-	RISC SCAZUT	2229	154	98,933,172 lei	5,239,829 lei	-	5.3%

17	19112455	THOMAS ROMANIA PLASTIC SRL	Cluj- napoca	RISC SCAZUT	2229	209	86,947,738 lei	1,587,618 lei	-	1.8%
18	34815440	REINERT KUNSTSTOFFTECHNIK SRL	Oradea	RISC MEDIU	2229	201	84,790,367 lei	7,919,545 lei	-	9.3%
19	18986597	TECNOSTAMP TRIULZI EAST EUROPE S.R.L.	-	RISC MEDIU	2229	311	83,846,055 lei	4,716,122 lei	-	5.6%
20	33418884	TB&C OUTSERT ROMANIA SRL	Arad	RISC MEDIU	2229	102	76,042,452 lei	-	245,013 lei	-0.3%
21	14759788	PLASESS (ROMANIA) SRL	Chisoda	RISC MEDIU	2229	388	74,366,664 lei	-	2,781,314 lei	-3.7%
22	14516495	TRIPLAST SRL	Targu mures	RISC SCAZUT	2229	112	61,948,263 lei	10,506,220 lei	-	17.0%
23	11332587	ART MATCH SRL	Chisoda	RISC MARE	2229	203	60,705,808 lei	3,998,452 lei	-	6.6%
24	17956636	FLARO PROD SA	Sibiu	RISC SCAZUT	2229	301	59,258,208 lei	2,522,600 lei	-	4.3%
25	11927054	FM ALLBRIGHT SRL	Ungheni	RISC FOARTE SCAZUT	2229	213	54,999,583 lei	2,000,582 lei	-	3.6%
26	32129136	OSMA PLAST ROMANIA SRL	Turda	RISC FOARTE MARE	2229	151	53,619,770 lei	1,912,275 lei	-	3.6%
27	4606469	PLASTICOM IMPEX SRL	Titu	RISC FOARTE SCAZUT	2229	195	49,636,159 lei	4,037,909 lei	-	8.1%
28	26822552	ALC INJECT POLISTIREN S.A.	-	RISC FOARTE MARE	2229	245	48,980,784 lei	2,233,083 lei	-	4.6%
29	23589496	GRASS TECH SRL	Oradea	RISC FOARTE SCAZUT	2229	85	45,192,976 lei	12,018,296 lei	-	26.6%
30	6750850	DUTON PLAST MUSCEL SA	Campulung	RISC MEDIU	2229	95	44,452,132 lei	6,719,099 lei	-	15.1%
31	6245190	PLEXIROM SRL	Bucuresti	RISC FOARTE SCAZUT	2229	83	44,302,908 lei	14,231,001 lei	-	32.1%
32	16872847	DEMGY FAGARAS S.R.L.	Fagaras	RISC MEDIU	2229	162	42,329,506 lei	2,962,959 lei	-	7.0%
33	16376401	EUROCIERE S.R.L.	Oradea	RISC FOARTE SCAZUT	2229	72	42,263,423 lei	6,454,404 lei	-	15.3%
34	18152257	GOLD PLAST PRODUCTION S.R.L.	Topoloveni	RISC FOARTE MARE	2229	304	36,862,453 lei	-	9,145,367 lei	-24.8%
35	12562282	QAPIROM PLAST S.R.L.	-	RISC FOARTE MARE	2229	176	36,550,216 lei	-	6,472,182 lei	-17.7%
36	6705752	AGORA PLAST SRL	Mogosoia	RISC SCAZUT	2229	49	32,608,767 lei	2,382,022 lei	-	7.3%
37	15126512	SAVROM MULAJ SRL	Santandrei	RISC FOARTE MARE	2229	141	32,560,733 lei	-	2,720,814 lei	-8.4%

38	31710547	SOEHNER SRL	Ghiroda	RISC FOARTE MARE	2229	62	32,007,678 lei	6,338,196 lei	-	19.8%
39	32608503	DRAKUPLAST S.R.L.	Oradea	RISC MARE	2229	46	30,274,449 lei	1,587,755 lei	-	5.2%
40	29868490	SATROTEC SRL	-	RISC FOARTE MARE	2229	116	26,055,281 lei	-	283,019 lei	-1.1%
41	16855927	ATLAS APLIANCE SOLUTIONS SRL	Mioveni	RISC FOARTE MARE	2229	131	25,582,438 lei	4,859,173 lei	-	19.0%
42	17697663	TERMOSTAMPI ROM S.R.L.	Curtici	RISC SCAZUT	2229	81	23,069,950 lei	241,236 lei	-	1.0%
43	15347815	STEWO PLASTIC PROD SRL	Nasaud	RISC SCAZUT	2229	81	23,043,069 lei	4,091,526 lei	-	17.8%
44	6779547	DOLPLAST S.R.L.	Craiova	RISC SCAZUT	2229	45	21,857,675 lei	5,816,785 lei	-	26.6%
45	17229239	PYLE ROMANIA SRL	Brasov	RISC SCAZUT	2229	24	21,626,534 lei	3,455,349 lei	-	16.0%
46	30117798	CHIMICA AUTOMOTIVE S.A.	Cluj- napoca	RISC FOARTE MARE	2229	145	21,124,417 lei	-	5,744,209 lei	-27.2%
47	18288586	TERRA PLAST TRADE SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	47	21,051,428 lei	1,255,914 lei	-	6.0%
48	14564786	NEW DESIGN COMPOSITE SRL	Pitesti	RISC SCAZUT	2229	50	19,695,474 lei	2,551,241 lei	-	13.0%
49	35269916	ERD PLASTIC PRODUCTION SRL	Pantelimon	RISC MARE	2229	76	19,678,074 lei	349,772 lei	-	1.8%
50	7727600	TEHNOPROD-PLAST S.R.L.	Bistrita	RISC FOARTE SCAZUT	2229	83	18,823,077 lei	1,817,826 lei	-	9.7%
51	27431242	MY PLAST INVESTMENTS SRL	Iasi	RISC SCAZUT	2229	58	18,772,755 lei	3,561,076 lei	-	19.0%
52	8085185	CRILELMAR SRL	Targu jiu	RISC MARE	2229	60	18,762,706 lei	1,403,164 lei	-	7.5%
53	33480754	HIGH PLAST SRL	Arad	RISC MEDIU	2229	70	18,756,982 lei	1,501,981 lei	-	8.0%
54	2353700	ROMTATAY SA	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	71	18,563,509 lei	1,641,997 lei	-	8.8%
55	11361000	IKEM INTERNATIONAL SRL	-	RISC SCAZUT	2229	83	18,474,907 lei	609,855 lei	-	3.3%
56	31878681	KOMPOTECH SRL	Cluj- napoca	RISC SCAZUT	2229	86	18,215,115 lei	2,592,221 lei	-	14.2%
57	4002535	FLORKE PRODUCTION SRL	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	117	18,063,260 lei	1,162,470 lei	-	6.4%
58	13104658	ARPLAMA ROMANIA SRL	Fagaras	RISC MEDIU	2229	115	17,955,872 lei	1,502,868 lei	-	8.4%

59	31980176	ROECHLING PRECISION COMPONENTS PITESTI SRL	-	RISC FOARTE MARE	2229	30	16,196,925 lei	-	248,195 lei	-1.5%
60	17940087	FACONNAGE MECANIQUE DE LA BRESLE PLASTICS SRL	Mioveni	RISC FOARTE MARE	2229	80	15,672,862 lei	150,297 lei	-	1.0%
61	28346528	PVC COMPOUND SRL	Pantelimon	RISC SCAZUT	2229	21	15,011,166 lei	668,808 lei	-	4.5%
62	24085713	NOVAPAX ROMANIA SRL	Brasov	RISC SCAZUT	2229	51	14,997,503 lei	2,122,331 lei	-	14.2%
63	32578720	SMART PLAST SOLUTIONS SRL	Mioveni	RISC FOARTE MARE	2229	161	14,869,063 lei	15,002 lei	-	0.1%
64	32554217	I.S.C. RO TECHNOLOGY SRL	Giurgiu	RISC MEDIU	2229	33	14,549,212 lei	713,554 lei	-	4.9%
65	15955111	GIMPLAST SRL	Baia mare	RISC SCAZUT	2229	53	14,017,787 lei	232,964 lei	-	1.7%
66	37910390	ROECHLING ERRECINQUE SRL	-	RISC SCAZUT	2229	12	13,701,231 lei	1,027,785 lei	-	7.5%
67	35056470	PLAST MOULD PART SRL	-	RISC SCAZUT	2229	36	13,437,885 lei	1,983,193 lei	-	14.8%
68	11996011	MONITA S.R.L.	Oradea	RISC SCAZUT	2229	100	13,424,572 lei	325,971 lei	-	2.4%
69	9620618	PLAS-TURO SRL	Ramincu valcea	RISC MARE	2229	31	12,000,588 lei	103,153 lei	-	0.9%
70	17992620	MORA IPR S.R.L.	Medias	RISC FOARTE MARE	2229	65	11,848,818 lei	585,854 lei	-	4.9%
71	17292678	ANDRITZ S.R.L.	Cisnadie	RISC FOARTE MARE	2229	74	11,820,187 lei	-	458,320 lei	-3.9%
72	11497496	EUROPEAN TECHNOLOGIES & SERVICES ROMANIA S.R.L.	Biharia	RISC SCAZUT	2229	31	11,395,885 lei	1,347,013 lei	-	11.8%
73	25647151	FLORIN S PLAST S.R.L.	-	RISC SCAZUT	2229	8	11,307,718 lei	-	72,903 lei	-0.6%
74	14440397	COPLASS TRADING SRL	-	RISC SCAZUT	2229	74	11,266,657 lei	625,502 lei	-	5.6%
75	25609700	ELECTROPRECIZIA ELECTRICAL EQUIPMENT SRL	Sacele	RISC FOARTE MARE	2229	154	10,563,492 lei	853,642 lei	-	8.1%
76	14942245	V.D.S. BALCAN TRADE S.R.L.	Arad	RISC FOARTE SCAZUT	2229	39	9,052,640 lei	127,116 lei	-	1.4%
77	17889359	KTW SRL	Sfantu gheorghe	RISC MARE	2229	26	8,475,781	-	626,043 lei	-7.4%

							lei				
78	2147297	FILPLAST SRL	Orastie	RISC SCAZUT	2229	47	8,337,999 lei	2,185,464 lei	-	26.2%	
79	14278806	ITALTEX SRL	Iasi	RISC FOARTE MARE	2229	36	8,281,366 lei	80,141 lei	-	1.0%	
80	16994844	PLASTIC CRISANA SRL	Oradea	RISC SCAZUT	2229	25	8,044,670 lei	528,621 lei	-	6.6%	
81	33990311	VINEY CORPORATION EAST EUROPE SRL	Bacau	RISC SCAZUT	2229	48	7,507,231 lei	1,753,049 lei	-	23.4%	
82	22225349	AEC EWA AUTOMOTIVE SRL	Zarnesti	RISC SCAZUT	2229	105	6,521,789 lei	10,619 lei	-	0.2%	
83	12746692	NEAGOE FLUOROPOLIMERI S.R.L.	Victoria	RISC SCAZUT	2229	13	6,484,398 lei	801,472 lei	-	12.4%	
84	32005090	EFIPLAST ORADEA SRL	Oradea	RISC SCAZUT	2229	23	6,045,672 lei	127,878 lei	-	2.1%	
85	199931	NAPOCHIM SA	Cluj-napoca	RISC FOARTE MARE	2229	64	5,832,331 lei	137,836 lei	-	2.4%	
86	17170182	HELLENIC PLASTIC SRL	Bucuresti	RISC MARE	2229	25	5,739,837 lei	423,646 lei	-	7.4%	
87	18545906	FRILAME S.R.L.	Timisoara	RISC SCAZUT	2229	16	5,645,088 lei	-	473,967 lei	-8.4%	
88	27678553	PLASTIS S.R.L.	-	RISC SCAZUT	2229	21	5,540,910 lei	219,374 lei	-	4.0%	
89	29819624	GPS DISPOSITIVE PRODUCTION SRL	Bascov	RISC SCAZUT	2229	24	5,380,480 lei	1,042,089 lei	-	19.4%	
90	31101250	PLASTIC DESIGN DISTRIBUTION S.R.L.	-	RISC SCAZUT	2229	25	5,263,260 lei	352,317 lei	-	6.7%	
91	15094518	SENESE RO SRL	Botosani	RISC FOARTE SCAZUT	2229	11	5,167,622 lei	908,198 lei	-	17.6%	
92	15770431	4M MP SRL	Sibiu	RISC SCAZUT	2229	26	5,158,743 lei	361,311 lei	-	7.0%	
93	18664834	PLASTIC ENGINEERING SRL	Targu mures	RISC MARE	2229	26	4,806,642 lei	-	95,544 lei	-2.0%	
94	14499238	COFRAROM FLEX CO S.R.L.	Ramincu valcea	RISC SCAZUT	2229	19	4,746,726 lei	979,068 lei	-	20.6%	
95	16899605	MATRIX SYSTEM S.R.L.	Arad	RISC FOARTE MARE	2229	22	4,443,491 lei	166,138 lei	-	3.7%	
96	4183008	SUPERPLAST INTERNATIONAL SRL	Arad	RISC SCAZUT	2229	38	4,374,200 lei	9,996 lei	-	0.2%	
97	40328288	TECNOPLAST INJECTION S.R.L.	Baia mare	RISC FOARTE MARE	2229	24	4,364,319 lei	-	471,574 lei	-10.8%	

98	12160021	DIS INTERPLAST SRL	-	RISC SCAZUT	2229	39	4,355,783 lei	1,923 lei	-	0.0%
99	34972860	VGNRO S.R.L.	Targu mures	RISC SCAZUT	2229	43	4,329,090 lei	611,548 lei	-	14.1%
100	34259817	RIZBOG PLAST S.R.L.	Titu	RISC SCAZUT	2229	24	4,138,240 lei	1,191,573 lei	-	28.8%
101	5955270	VASCON PRODEX SRL	Odobesti	RISC SCAZUT	2229	-	4,007,388 lei	742,446 lei	-	18.5%
102	16728770	IFABA CALAPOADE SRL	Oradea	RISC FOARTE MARE	2229	14	3,781,836 lei	60,546 lei	-	1.6%
103	18151855	EBENHOEH INTERNATIONAL SRL	Campina	RISC FOARTE SCAZUT	2229	18	3,680,360 lei	545,475 lei	-	14.8%
104	14755824	KING EUROP SRL	Tulcea	RISC FOARTE SCAZUT	2229	13	3,500,646 lei	594,966 lei	-	17.0%
105	38784401	FTF PLASTICS S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	20	3,491,693 lei	1,709,537 lei	-	49.0%
106	3330917	REDPLAST SRL	Brasov	RISC FOARTE SCAZUT	2229	23	3,487,168 lei	244,286 lei	-	7.0%
107	37178210	CRYSTAL PLAST CORPORATION SRL	-	RISC MARE	2229	22	3,406,717 lei	21,451 lei	-	0.6%
108	31482457	CARMATROX INDUSTRIE TOP SRL	-	RISC SCAZUT	2229	3	3,400,660 lei	9,755 lei	-	0.3%
109	35929826	WOOD FIELD SRL	Craiova	RISC SCAZUT	2229	3	3,386,761 lei	1,598,755 lei	-	47.2%
110	10070755	EUROMADEX SRL	-	RISC FOARTE MARE	2229	23	3,363,255 lei	24,504 lei	-	0.7%
111	27162039	JASZ PLASZT RO SRL	Salonta	RISC SCAZUT	2229	25	3,310,187 lei	11,825,602 lei	-	357.2%
112	25486772	TEMPO PLAST GOLD SRL	Popesti leordeni	RISC SCAZUT	2229	13	3,267,897 lei	560,298 lei	-	17.1%
113	479524	MAGO RO COMP SRL	Jilava	RISC SCAZUT	2229	27	3,263,286 lei	49,424 lei	-	1.5%
114	29142542	ASINED AUTOMOTIVE SRL	Bucuresti	RISC FOARTE SCAZUT	2229	18	3,241,445 lei	865,093 lei	-	26.7%
115	27428590	ROSENBERGER ROM S.R.L.	Medias	RISC MEDIU	2229	13	3,222,429 lei	210,487 lei	-	6.5%
116	17012484	KIMAVILL SRL	Mihailesti	RISC SCAZUT	2229	6	3,216,626 lei	377,528 lei	-	11.7%
117	73541	ELKA PROD COM SRL	Oradea	RISC FOARTE SCAZUT	2229	-	3,192,323 lei	1,179,714 lei	-	37.0%
118	36869714	CROTAG INTERNATIONAL SRL	-	RISC SCAZUT	2229	6	3,166,592 lei	159,791 lei	-	5.0%
119	16666367	RIPA THERMOPLASTICS SRL	Zarnesti	RISC SCAZUT	2229	12	3,159,289 lei	39,091 lei	-	1.2%
120	30016394	FIRMA GALEA SRL	-	RISC SCAZUT	2229	8	3,132,048	437,891 lei	-	14.0%

							lei			
121	33129304	FUSION DESIGN SOLUTIONS STUDIO S.R.L.	-	RISC SCAZUT	2229	8	3,114,351 lei	408,645 lei	-	13.1%
122	6564947	BLUM PROD SRL	Reghin	RISC FOARTE SCAZUT	2229	4	3,069,270 lei	1,643,600 lei	-	53.6%
123	12527595	UPRUC POL SA	Fagaras	RISC FOARTE MARE	2229	32	3,033,641 lei	-	391,471 lei	-12.9%
124	24873550	SIGMATHERM SRL	-	RISC SCAZUT	2229	1	2,995,044 lei	383,042 lei	-	12.8%
125	15985970	CROMPLASTIC S.R.L.	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	14	2,881,024 lei	106,280 lei	-	3.7%
126	6733523	SERPLAST S.R.L.	Oradea	RISC MARE	2229	36	2,873,162 lei	517,472 lei	-	18.0%
127	405101	DORO-IRIS PROD COM SRL	Bucuresti	RISC MEDIU	2229	12	2,814,270 lei	714,630 lei	-	25.4%
128	2577430	4 M SRL	Sibiu	RISC FOARTE SCAZUT	2229	10	2,792,759 lei	631,041 lei	-	22.6%
129	22653043	COMFIL RO SRL	Targu neamt	RISC MEDIU	2229	19	2,779,580 lei	98,867 lei	-	3.6%
130	809541	ROSIAN EXPRESS SRL	Medias	RISC SCAZUT	2229	18	2,721,386 lei	1,034,652 lei	-	38.0%
131	6891868	MANZ GALVANO TEC SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	12	2,586,353 lei	230,857 lei	-	8.9%
132	2578877	EVIDA SRL	Sibiu	RISC FOARTE SCAZUT	2229	23	2,556,987 lei	297,720 lei	-	11.6%
133	3775125	ROMKREIS SRL	Buftea	RISC FOARTE MARE	2229	7	2,167,294 lei	60,043 lei	-	2.8%
134	38691817	RACING PARTS S.R.L.	Pantelimon	RISC FOARTE SCAZUT	2229	1	2,146,153 lei	291,302 lei	-	13.6%
135	14189652	FURNIGEA S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	19	2,090,152 lei	579,791 lei	-	27.7%
136	24104211	DOBPLAST SRL	Ludus	RISC FOARTE MARE	2229	9	2,059,528 lei	227,288 lei	-	11.0%
137	15942162	ILIA PLAST SRL	-	RISC MEDIU	2229	5	2,031,133 lei	-	60,991 lei	-3.0%
138	6612742	CHIMCOM IMPEX S.R.L.	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	9	2,001,523 lei	252,417 lei	-	12.6%
139	6482138	SUPER FIT SRL	Buzau	RISC FOARTE SCAZUT	2229	10	1,961,107 lei	710,262 lei	-	36.2%
140	38732003	REFLEX SERV CONSTRUCT S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	13	1,944,315 lei	215,981 lei	-	11.1%
141	15071123	SFERA PLASTIC DESIGN SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	18	1,930,597 lei	335,685 lei	-	17.4%

142	34754653	IDEAL PLAST & MOULD SRL	Bucuresti	RISC FOARTE SCAZUT	2229	1	1,832,598 lei	300,173 lei	-	16.4%
143	28063076	VORONA DISPLAY SRL	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	6	1,832,546 lei	1,310,966 lei	-	71.5%
144	14310869	ALIROM SRL	Sibiu	RISC SCAZUT	2229	12	1,790,478 lei	408,901 lei	-	22.8%
145	2072461	GAMATEL S.R.L.	Slobozia	RISC FOARTE MARE	2229	16	1,774,501 lei	27,120 lei	-	1.5%
146	15202555	TACCO PLAST SRL	Bucuresti	RISC MEDIU	2229	6	1,763,074 lei	-	81,206 lei	-4.6%
147	1771240	MEDDO S.R.L.	Sebes	RISC SCAZUT	2229	16	1,705,155 lei	44,862 lei	-	2.6%
148	13422376	LINIA ZETTA S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	-	1,656,412 lei	37,162 lei	-	2.2%
149	33041570	ROFAMPLAST SRL	Bocsa	RISC MEDIU	2229	1	1,652,151 lei	43,142 lei	-	2.6%
150	479176	ELTEM SRL	Voluntari	RISC SCAZUT	2229	17	1,609,745 lei	-	50,804 lei	-3.2%
151	37415511	BOLTAG FM SRL	Arad	RISC MARE	2229	3	1,608,750 lei	66,566 lei	-	4.1%
152	25658614	AMINTIRI FERROVIARE S.R.L.	Barlad	RISC SCAZUT	2229	6	1,605,256 lei	299,171 lei	-	18.6%
153	645104	CARITATEA SOCIETATE COOPERATIVA	Satu mare	RISC SCAZUT	2229	23	1,440,797 lei	12,786 lei	-	0.9%
154	12958261	PRIMEX MEDICAL SRL	Bucuresti	RISC MEDIU	2229	9	1,392,111 lei	131,409 lei	-	9.4%
155	12720854	TIROL BUSINESS PROD SRL	Olteni	RISC FOARTE SCAZUT	2229	2	1,346,617 lei	403,463 lei	-	30.0%
156	16970845	PLASTIK MARK SRL	Zarnesti	RISC FOARTE SCAZUT	2229	22	1,293,252 lei	183,401 lei	-	14.2%
157	5644	TEHNICA NOUA LIBERA SRL	Bucuresti	RISC FOARTE SCAZUT	2229	17	1,284,915 lei	-	70,917 lei	-5.5%
158	9320378	POLITAN PROD 97 S.R.L.	Chiajna	RISC FOARTE MARE	2229	8	1,279,476 lei	-	139,080 lei	-10.9%
159	11008735	PLEXI-MET S.R.L.	Falticeni	RISC FOARTE SCAZUT	2229	10	1,195,649 lei	148,474 lei	-	12.4%
160	39626426	PLASTIC PROCESS S.R.L.	Topoloveni	RISC MEDIU	2229	-	1,188,737 lei	26,005 lei	-	2.2%
161	8867548	APULLUM PRODCOM SRL	Cluj- napoca	RISC FOARTE SCAZUT	2229	4	1,181,267 lei	682,722 lei	-	57.8%
162	3322809	RODALEX COMERT SI SERVICII SRL	Bucuresti	RISC MARE	2229	8	1,152,898 lei	2,503 lei	-	0.2%
163	5709632	TRACOREX PROD S.R.L.	Buzau	RISC MARE	2229	5	1,108,895 lei	244,082 lei	-	22.0%

164	26910360	FONDUE SRL	Oradea	RISC FOARTE MARE	2229	36	1,105,530 lei	1,781 lei	-	0.2%
165	32600135	TECNO TEAM PRODUCTION SRL	Arad	RISC FOARTE MARE	2229	7	1,104,482 lei	-	373,050 lei	-33.8%
166	6668719	ANI CO TRADE S.R.L.	Targu mures	RISC FOARTE MARE	2229	11	1,101,616 lei	-	284,041 lei	-25.8%
167	792652	BURHIL SRL	Sibiu	RISC FOARTE MARE	2229	8	1,059,960 lei	50,022 lei	-	4.7%
168	8169839	PHOENIX TRADING SRL	Bucuresti	RISC MEDIU	2229	15	1,035,889 lei	31,735 lei	-	3.1%
169	37839290	PLASTOSIB SRL	Sibiu	RISC FOARTE MARE	2229	4	1,009,713 lei	163,185 lei	-	16.2%
170	18842290	INJECTION UNIT S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	17	992,353 lei	55,174 lei	-	5.6%
171	3440219	INPLAST B.D. S.R.L.	Craiova	RISC FOARTE SCAZUT	2229	4	970,602 lei	496,108 lei	-	51.1%
172	15705654	MCA SUPER PLASTIC SRL	Cluj- napoca	RISC FOARTE SCAZUT	2229	4	936,109 lei	298,318 lei	-	31.9%
173	37173612	CLERCTECH PRODUCTION SRL	Brasov	RISC FOARTE SCAZUT	2229	6	926,089 lei	634,039 lei	-	68.5%
174	40208192	LUCDAR MEDIA RENTAL S.R.L.	Mioveni	RISC SCAZUT	2229	-	915,669 lei	136,067 lei	-	14.9%
175	34422581	EUROPOLIMER COMPOSITE PAFS S.R.L.	Buzau	RISC FOARTE MARE	2229	12	876,185 lei	10,472 lei	-	1.2%
176	36963168	GRUPIDEI3D SRL-D	Iasi	RISC SCAZUT	2229	2	874,235 lei	-	56,927 lei	-6.5%
177	2321929	KAROTTE-PLAST S.R.L.	Craiova	RISC FOARTE SCAZUT	2229	7	829,402 lei	279,774 lei	-	33.7%
178	4140457	ASTRAL 93 PROD COM SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	5	828,061 lei	190,065 lei	-	23.0%
179	22751513	KAITEN TRADING SRL	Braila	RISC MEDIU	2229	3	821,284 lei	49,759 lei	-	6.1%
180	17389361	PLASTROM SRL	Rovinari	RISC SCAZUT	2229	14	799,207 lei	128,415 lei	-	16.1%
181	18842273	PLASTIC UNIT S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	14	792,941 lei	47,978 lei	-	6.1%
182	6236460	ROPLAST IMPEX SRL	Oradea	RISC FOARTE SCAZUT	2229	6	792,109 lei	245,215 lei	-	31.0%
183	37404300	INPOINT MEDICARE SRL	Rosu	RISC FOARTE MARE	2229	2	792,044 lei	125,149 lei	-	15.8%
184	31579582	FIBER COMPOSIT SRL	Odorheiu secuiesc	RISC FOARTE SCAZUT	2229	6	778,222 lei	171,991 lei	-	22.1%

185	32134086	VERTICAL INTEGRATIONS SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	5	777,541 lei	1,874 lei	-	0.2%
186	21995498	SKYPLASTICS SRL	Buhusi	RISC SCAZUT	2229	-	731,269 lei	69,156 lei	-	9.5%
187	5279349	TUBI S.R.L.	Satu mare	RISC FOARTE SCAZUT	2229	9	726,821 lei	149,217 lei	-	20.5%
188	34356	ECOPLAST SRL	Voluntari	RISC SCAZUT	2229	5	689,126 lei	225,245 lei	-	32.7%
189	24700931	ALCANI TRUST S.R.L.	Cluj- napoca	RISC SCAZUT	2229	2	678,912 lei	281,727 lei	-	41.5%
190	5369956	ANGRA ELECTRONIC SRL	Targu mures	RISC FOARTE SCAZUT	2229	6	671,554 lei	69,387 lei	-	10.3%
191	34831861	SR PLAST TECH SRL	Bragadiru	RISC SCAZUT	2229	8	671,133 lei	347 lei	-	0.1%
192	41042364	CREATORAMA S.R.L.	Otopeni	RISC SCAZUT	2229	2	659,252 lei	470,465 lei	-	71.4%
193	663461	LISCA SRL	Negresti-oas	RISC MARE	2229	5	629,594 lei	62,271 lei	-	9.9%
194	15606847	PLAST WELDING SOLUTION SRL	-	RISC SCAZUT	2229	6	626,029 lei	243,052 lei	-	38.8%
195	35290276	FIBERPLAST PROD SRL	Braila	RISC SCAZUT	2229	1	605,174 lei	-	3,847 lei	-0.6%
196	21474821	MOULDING UNIT S.R.L.	-	RISC FOARTE SCAZUT	2229	8	600,756 lei	36,497 lei	-	6.1%
197	23327770	NAMI ARTPLAST S.R.L.	-	RISC FOARTE MARE	2229	6	576,576 lei	-	87,092 lei	-15.1%
198	13883140	SPORTEX TRADING S.R.L.	-	RISC FOARTE MARE	2229	1	572,545 lei	184,191 lei	-	32.2%
199	1538475	PRODUCTIE SI PRESTARI SERVICII SRL	Slatina	RISC SCAZUT	2229	8	569,085 lei	18,675 lei	-	3.3%
200	32732403	ROMTAG PLAST SRL	Bucuresti	RISC SCAZUT	2229	-	523,543 lei	8,188 lei	-	1.6%
									Mediana	7.1%
									Media	12.3%