

S.C. HIDROJET S.A.BREAZA

**RAPORT DE EVALUARE**  
**A ACTIUNILOR**  
**in baza prevederilor Legii**  
**151/2014**

**ELABORAT DE:**

EVALUATOR AUTORIZAT MEMBRU TITULAR ANEVAR  
CONSTANTIN VALERICA

Prezentul raport de evaluare  
conține 58 file

## **CUPRINS**

Sinteza  
Certificarea evaluarii  
Declaratia de conformitate

### **I. Premisele Evaluarii**

1. Ipoteze si ipoteze speciale
2. Instructiunile evaluarii
3. Beneficiarul si destinatarul lucrarii
4. Drepturi de proprietate evaluate
5. Data estimarii valorii si scopul elaborarii lucrarii
6. Moneda de raportare
7. Premisele valorii
8. Standardele valorii
9. Standardele si reglementarile evaluarii
10. Inspectia Entitatii
11. Riscul evaluarii
12. Clauze de nepublicare
13. Responsabilitatea fata de terti
14. Surse de informatii

### **II. Prezentarea societatii**

1. Acte constitutive, forma juridical, obiect de activitate
2. Capital social, actionari
3. Evolutia actionariatului
4. Aspecte juridice
5. Diagnostic juridic
6. Diagnostic tehnic
7. Dreptul contabil si fiscal
8. Dreptul comercial
9. Diagnostic resurse umane

### **III. Analiza financiara**

1. Analiza patrimoniului societatii
2. Analiza contului de profit si pierderi
3. Indicatorii economic-financiari

#### **IV. Metodologia Evaluarii**

1. Abordari standardizate in evaluare
2. Abordarea bazata pe active
3. Abordarea prin comparatia de piata
4. Reconcilierea valorilor. Opinia evaluatorului

#### **Anexe**

**1** - Situatii immobilizarilor corporale aflate in patrimonial SC HIDROJET SA

## SINTEZA

Am realizat raportul in vederea aplicarii prevederilor Legii nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața RASDAQ sau pe piața valorilor mobiliare necotate.

Destinatarii raportului sunt actionarii S.C. HIDROJET S.A..

Scopul evaluari este estimarea valorii unei actiuni in vederea informarii actionarilor, conform Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV), SEV 100- Cadru General, SEV 101-Sfera misiunii de evaluare, SEV 102 Implementare, SEV 200 Intreprinderi si participatii la intreprinderi.

Am realizat lucrarile de analiza si evaluare exclusiv pe baza documentelor si informatiilor avute la dispozitie la momentul evaluarii. Aparitia altor elemente de care nu am avut cunostinta la data evaluarii pot avea impact asupra valorii, iar evaluatorul nu isi asuma raspunderea pentru o asemenea situatie. Informatiile puse la dispozitie de catre "Societate" sunt sub responsabilitatea conducerii acesteia. Responsabilitatea noastra este ca, pe baza analizelor efectuate, sa ne exprimam o opinie asupra valorii actiunilor (valorilor mobiliare) la data de 31.12.2014.

Informatiile furnizate si considerate credibile au fost utilizate in diagnostic si evaluare. In estimarea valorii am utilizat acele abordari, metode, proceduri si tehnici, asa dupa cum am considerat necesar in circumstantele date, in conformitate cu Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV), care operau la momentul de

referinta al evaluarii, precum si in concordanta cu ipotezele speciale si conditiile limitative prezentate.

Consideram ca analiza furnizeaza o baza rezonabila exprimarii opiniei noastre asupra valorii, asa dupa cum aceasta se explicita pe parcursul raportului.

In consecinta celor expuse pe parcursul intregului raport de evaluare, opinam ca la data de 31.12.2014, valoarea unei actiuni S.C. HIDROJET S.A. este de:

**0,00 lei / actiune**

Evaluator autorizat,  
Ec.Constantin Valerica

## CERTIFICAREA EVALUARII

In calitate de membru asociat al Asociatiei Nationale a Evaluatorilor din Romania - ANEVAR, ne asumam responsabilitatea pentru datele si concluziile detaliate in prezentul raport si in cunostinta de cauza si cu buna credinta, certificam ca:

- In estimarea valorii am utilizat acele abordari, metode, proceduri si tehnici asa dupa cum am considerat necesar in circumstantele date, in conformitate cu Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV) si in concordanta cu ipotezele speciale si conditiile limitative prezentate.

- Afirmatiile declarate de catre noi si cuprinse in prezentul raport sunt adevarate si corecte. Estimările si concluziile se bazeaza pe informatii si date considerate de catre noi ca fiind adevarate si corecte, precum si pe concluziile inspectiei si a documentarii pe care le-am efectuat asupra "Societatii". Analizele, opiniile si concluziile noastre sunt limitate doar de ipotezele si conditiile limitative mentionate, fiind personale si impartiale.

- Nu avem direct sau indirect interese anterioare, prezente sau viitoare in privinta actiunilor (valorilor mobiliare) ale "Societatii" care face obiectul prezentului raport de evaluare, exceptie facand rolul de evaluator din prezentul angajament.

- Implicarea noastra in acest angajament nu este conditionata de formularea sau prezentarea unui rezultat prestabilit legat de marimea sau tipul valorii estimate sau

impus de destinatarul evaluarii si/sau legat de producerea unui eveniment care favorizeaza cauza clientului sau defavorizeaza cauza unei terte parti in functie de opinia noastra.

- Posedam cunostintele si experienta necesara indeplinirii acestui angajament in mod competent. Cu exceptia specialistilor mentionati in raportul de evaluare, nici o persoana nu ne-a acordat asistenta profesionala in vederea indeplinirii acestui angajament de evaluare.

- In conformitate cu prevederile Legii nr.151/2014 privind clarificarea statutului juridic al actiunilor care se tranzactioneaza pe piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate, la realizarea prezentului raport de evaluare au contribuit urmatorii specialisti:

Evaluator autorizat,  
CONSTANTIN VALERICA

## **DECLARATIA DE CONFORMITATE**

Ca elaborator declar că raportul de evaluare, pe care îl semnez, a fost realizat în concordanță cu reglementările Standardelor de Evaluare ANEVAR - (SEV) editia 2014, ipotezele generale și ipotezele speciale cuprinse în prezentul raport de evaluare.

Declar că nu am nici o relație particulară cu clientul și nici un interes actual sau viitor față de proprietatea evaluată. Rezultatele prezentului raport de evaluare nu se bazează pe solicitarea obținerii unei anumite valori, solicitare venită din partea clientului, iar remunerarea evaluării nu se face în funcție de satisfacerea unei asemenea solicitări.

În aceste condiții, subsemnatul, în calitate de elaborator, imi asum responsabilitatea pentru datele și concluziile prezentate în prezentul raport de evaluare.

Evaluator autorizat,  
CONSTANTIN VALERICA



## **I. PREMISELE EVALUARII**

### **1. Ipoteze si ipoteze speciale**

- ▶ Estimarea valorii prin prezentul raport constituie unul din factorii pe care asociatii SC HIDROJET S.A., il vor lua in considerare in procesul de conformare cu privire la aplicarea Legii Nr. 151/2014 privind clarificarea statutului juridic al actiunilor care se tranzactioneaza pe piata RASDAQ sau pe piata valorilor mobiliare necotate.
- ▶ Prezentul raport este intocmit la cererea destinatarului si in scopul precizat. Nu este permisa folosirea raportului de catre o terta persoana fara obtinerea prealabila, a acordului scris al destinatarului, autorului evaluarii si eventualului evaluator verificator. Nu ne asumam responsabilitatea pentru nici un fel de pagube suferite de oricare astfel de persoana, pagube rezultate in urma deciziilor sau actiunilor intreprinse de "Societate" sau alte persoane autorizate (actionari sau administratori) pe baza acestui raport.
- ▶ Prezentul raport nu reprezinta vre-o sugestie privind investirea/dezinvestirea in Societatea evaluata, aceasta decizie apartinand in totalitate partilor interesate.
- ▶ Acest raport de evaluare prezinta opinie profesionala si in consecinta, acestea nu se substituie si nu reprezinta puncte de vedere oficiale ale autoritatilor, cu exceptia cazului in care se specifica expres acest lucru in continutul lui.
- ▶ Opiniile noastre se bazeaza pe informatiile curente disponibile, practica in materie, principiile general

acceptate in profesie, pe experienta dobandita si pe ipotezele adoptate.

► Din punctul nostru de vedere, rezultatul evaluarii constituie o opinie justa asupra valorii, dar care poate diferi de alte opinii sau puncte de vedere.

► In toate situatiile, solutiile oferite de noi prin raportul de evaluare trebuie interpretate prin prisma faptului ca legislatia este intr-o permanenta schimbare. In plus, adoptarea altor ipoteze de lucru poate duce la concluzii diferite asupra valorii.

► Informatiile necesare evaluarii au fost puse la dispozitie de catre Societate. Documentele furnizate si considerate credibile au fost utilizate in diagnostic si evaluare. In plus, am utilizat informatii de la terte parti pe care le-am considerat credibile si rezonabile.

► Am realizat raportul exclusiv pe baza documentelor si informatiilor avute la dispozitie la momentul efectuarii evaluarii. Aparitia altor elemente de care nu am avut cunostinta la data evaluarii si care au impact asupra valorii, nu ne asuma raspunderea.

► Nu ne asumam responsabilitatea pentru problemele de natura legala, care afecteaza fie Entitatea evaluata, "Societatea", fie dreptul de proprietate asupra acesteia si care nu au fost aduse la cunostinta noastra.

► In acest sens se precizeaza ca nu au fost facute cercetari specifice la arhive, iar evaluatorul presupune ca titlul de proprietate este valabil, ca nu exista alte datorii prezente sau contingente care au legatura cu proprietatea evaluata (in afara celor prezentate) si aceasta nu este grevata de sarcini. In cazul in care exista

o asemenea situatie si este cunoscuta, aceasta este mentionata in raport. Entitatea se evalueaza pe baza premisei ca aceasta se afla in posesie legala (titlul de proprietate este valabil) si responsabila si partile sociale se pot tranzactiona, cu indeplinirea prevederilor reglementate.

► Se presupune ca Entitatea in cauza respecta reglementarile aplicabile existentei si functionarii acesteia, iar in cazul in care nu sunt respectate aceste cerinte, valoarea poate fi afectata.

► Raportul de evaluare isi pastreaza valabilitatea numai in situatia si pe perioada in care conditiile de piata, reprezentate de factorii economici, sociali si politici, nu se modifica semnificativ fata de cele existente la data intocmirii raportului de evaluare.

► Noi nu am efectuat o expertiza tehnica a structurii si sistemelor, nici nu am inspectat acele parti care sunt acoperite, neexpuse sau inaccesibile, acestea fiind considerate in starea tehnica relevata de inspectia in teren, corespunzatoare exploatarei actuale. Opiniile din raportul de evaluare nu trebuie intelese ca ar valida/invalida integritatea starii partilor neexpuse sau inaccesibile.

► Acest raport de evaluare nu are ca scop estimarea problemelor de mediu.

Pe baza informatiilor obtinute, noi am presupus ca Entitatea se va conforma legislatiei de mediu, iar costul lucrarilor de conformare considerate necesare pot afecta valoarea in masura in care acestea nu sunt realizate.

► Noi nu ne asumam nici o responsabilitate pentru

existenta vre-unui contaminant, nici nu ne-am angajat pentru o expertiza, audit sau cercetare stiintifica necesara pentru ca acesta sa fie descoperit. Daca ulterior se va stabili ca exista contaminare ca urmare a functionarii "Societatii" pe locul existent sau pe oricare alta vecinatate, acest fapt ar putea afecta valoarea raportata.

► O caracteristica esentiala a informatiei furnizate in prezentul rapoarte de evaluare este aceea ca trebuie sa se faca inteleasa de catre utilizatori. In acest scop, se presupune ca utilizatorii dispun de cunostinte rezonabile in domeniul activitatilor de afaceri, economice, de contabilitate si financiare, precum si de dorinta de a studia informatia cu diligena rezonabila.

► Cu toate acestea, informatia despre subiecte mai complexe, (care trebuie incluse in rapoartele de evaluare datorita relevantei lor pentru luarea deciziei economice) nu trebuie exclusa pe considerentul ca ar fi prea dificil de inteles de catre o anumita parte a utilizatorilor.

## **2. INSTRUCIUNILE EVALUARII**

► Nu exista instructiuni si ipoteze speciale impuse de client privind estimarea valorii, cu exceptia prevederilor reglementarilor privind piata de capital aplicabile si Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV).

► SC HIDROJET SA a intrat in procedura generala a insolventei in data de 21.06.2007, dosarul nr.3707/105/2007, aflat pe rolul Tribunalului Prahova. In data de 16.01.2009, a fost confirmat planul de reorganizare a societatii.

### **3. BENEFICIARUL SI DESTINATARIILUCRĂRII**

Prezentul raport de evaluare a fost solicitat de către S.C. HIDROJET S.A. in conformitate cu prevederile legii 151/2014, iar destinatarii lucrării sunt S.C. HIDROJET S.A. (implicit si acționarii acesteia) si Autoritatea de Supraveghere Financiara (A.S.F.) cu sediul in București, str.Splaiul Independenței, nr.15.

### **4. DREPTURI DE PROPRIETATE EVALUATE**

S-a evaluat dreptul de proprietate asupra actiunilor societatii. Dreptul de proprietate s-a considerat valid.

### **5. DATA ESTIMARII VALORII SI SCOPUL ELABORARII LUCRARII**

Data de referinta a raportului, la care valoarea este valabila este 31.12.2014 .

Data emiterii raportului este 02.07.2015.

Scopul elaborării lucrării il reprezintă stabilirea prețului acțiunilor emitentului HIDROJET SA Breaza, conform prevederilor Legii 151/2014, privind clarificarea statutului juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața RASDAQ sau pe piața valorilor mobiliare necotate, prin folosirea mediei aritmetice a cel puțin două metode de evaluare recunoscute de Standardele internaționale de evaluare, in vederea informarii corecte a actionarilor, consiliul de administratie al societatii.

### **6. MONEDA DE RAPORTARE**

Raportarea valorilor s-a facut in RON, valorile fiind rotunjite la ordinul de marime semnificativ.

Acolo unde a fost necesar, s-au facut calcule si referiri

la valori in RON, ROL, USD sau EUR dupa caz, cursurile de schimb valutar fiind cele comunicate de catre Banca Nationala a Romaniei la data de referinta a raportului, respectiv de 4,4821 RON/EUR si 3,6868 RON/USD, la data de 31.12.2014.

Daca nu se specifica altfel, valorile din prezentul raport se inteleg fara TVA.

## **7. PREMISELE VALORII**

Tinand cont de scopul si utilizarea evaluarii, aceasta s-a realizat luand in considerare valoarea pentru proprietar ("value to the holder") reflectata de o valoare justa si nu valoarea de schimb ("value in exchange") - care sa reflecte valoarea de piata (unul din criteriile definitiei valorii de piata, respectiv vanzatorul sa fie hotarat sa vanda in conditii libere de piata), astfel, valoarea estimata, ilustrand valoarea justa pentru orice actionar.

Conceptual, in speta, "value to the holder" trebuie sa reflecte valoarea intrinseca ("intrinsic value") a dreptului de proprietate.

## **8. STANDARDELE VALORII**

In prezentul raport, valoarea justa este inteleasa in contextul juridic de echitate, respectiv valoare echitabila si nu in acceptiune contabila (valoarea justa - model de tratament alternativ de evaluare a elementelor bilantiere pentru raportarea financiara).

Valoarea justa avand o sfera mai mare de cuprindere se utilizeaza, in general, pentru raportarea atat a valorii

de piata, cat si a valorilor nebazate pe piata.

Valoarea justa, asa dupa cum este ea definita de catre Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV), este suma estimata pentru care un activ ar putea fi schimbat de bunavoie, intre doua parti interesate, aflate in cunostinta de cauza intr-o tranzactie in care pretul este determinat obiectiv.

Valoarea de piata, asa dupa cum este ea definita de catre Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV), este suma estimata pentru care o proprietate va fi schimbata, la data evaluarii, intre un cumparator decis si un vanzator hotarat, intr-o tranzactie cu pret determinat obiectiv, dupa o activitate de marketing corespunzatoare, in care partile implicate au actionat in cunostinta de cauza, prudent si fara constrangere.

In premisa valorii de schimb ("value in exchange") valoarea de piata a unui activ reprezinta valoarea justa; in schimb, in premisa valorii pentru detinator ("value to the holder"), valoarea de piata a unui activ poate fi diferita de valoarea sa justa (reflectand optica detinatorului si implicand valoarea de investitie, valoarea de utilizare, valoarea intrinseca etc, si uneori chiar valoarea de piata).

Valoarea intrinseca (conform Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV)) este suma considerata, pe baza evaluarii faptelor disponibile, ca fiind valoarea "adevarata" sau "reala" a unui element. Este un concept pe termen lung de valoare nebazata pe piata, care aplatizeaza fluctuatiile de pret pe termen scurt.

In functie de informatiile avute la dispozitie

precum si de circumstantele in care se gasea Entitatea evaluata prin prezentul raport, tipul valorii estimate NU este valoarea de piata.

In contextul teoriei si practicii evaluarii, trebuie mentionat ca atunci cand se face vorbire despre categorii economice privitoare la piata (valoare de piata, abordare prin piata etc) trebuie luata in considerare "teoria pietelor eficiente", ipoteza care prevede ca o piata este eficienta atunci cand urmatoarele conditii sunt indeplinite:

mPreturile tranzactiilor reflecta toata informatia relevanta disponibila participantilor (cumparatori si vanzatori).

mNimeni nu domina piata.

mCosturile tranzactiilor sunt permisibile, astfel incat sa nu descurajeze tranzactiile.

Atunci cand aceste conditii nu sunt indeplinite, nu se poate vorbi de piata (eficienta), valorile estimate reflectand alte standarde ale valorii.

## **9. STANDARDELE SI REGLEMENTARILE EVALUARII**

Evaluarea din prezentul raport face recurs la urmatoarele standarde si reglementari aplicabile:

### **Standarde de evaluare ANEVAR 2014 (SEV):**

SEV 100 - Cadrul General

SEV 101 Termenii de referinta ai evaluarii

SEV 102 Implementare

SEV 103 Raportare

SEV 200 Intreprinderi si participatii la intreprinderi

SEV 210 Active necorporale



SEV 220 Masini, echipamente si instalatii  
SEV 230 Drepturi asupra proprietatii imobiliare  
SEV 250 Instrumente financiare

**Ghidurile metodologice de evaluare (GME):**

GME 600 Evaluarea intreprinderii

**Standarde Internationale de Raportare Financiara-  
IFRS 2014:**

Cadrul general pentru intocmirea si prezentarea situatiilor  
financiare

IAS 16: Imobilizari corporale

IAS 36: Deprecierea activelor

IAS 38: Imobilizari necorporale

IAS 40: Investitii imobiliare

**Reglementari contabile nationale:**

OMFP 3055/2009 pentru aprobarea Reglementarilor contabile  
conforme cu directivele europene.

**Reglementari ale pietei de capital nationale:**

Legea nr.151/2014 privind clarificarea statutului juridic  
al actiunilor care se tranzactioneaza pe piata RASDAQ sau  
pe piata valorilor mobiliare necotate;

**10. INSPECTIA ENTITATII**

Inspectia Entitatii a avut loc in perioada 22.06-  
30.06.2015, documentarea avand loc la sediul acesteia.

**11. RISCUL EVALUARII**

Nu s-au identificat riscuri care sa afecteze valoarea  
estimata.

## **12. CLAUZA DE NEPUBLICARE**

Raportul de evaluare sau parti din acesta nu pot fi copiate si transmise unor terți si nici publicate sau incluse intr-un document destinat publicității, fara acordul scris si prealabil al evaluatorului independent si al conducerii SC HIDROJET SA, privind specificarea formei si contextului in care raportul ar urma sa fie reprodus sau publicat.

Sunt exceptate de la prevederea anterioara părțile din raportul de evaluare, care potrivit reglementarilor in vigoare vor fi inserate in documente transmise ASF sau in hotarirea AGEA ce va fi publicata in Monitorul Oficial al României.

## **13. RESPONSABILITATEA FATA DE TERȚI**

Raportul de evaluare este destinat scopului precizat la pct.5 si numai pentru uzul destinatarilor menționați la pct.3. Conform Statutului A.N.E.V.A.R. si Codului deontologic al profesiei de evaluator elaboratorul raportului nu accepta nici o responsabilitate fata de alte persoane in nici o circumstanța.

## **14. SURSE DE INFORMATII**

### **a. Informatii furnizate de catre Societate:**

#### **(1) Documente tehnice, juridice si comerciale:**

- ▶ registrele Societatii;
- ▶ extrase de la ONRC;
- ▶ contracte;
- ▶ hotarari administrator;
- ▶ extras din Arhiva electronica de garantii reale imobiliare

## **(2) Documente contabile:**

- ▶ registrele contabile cerute de lege;
- ▶ extrase din fisele mijloacelor fixe la 31.12.2014 ;
- ▶ extrase din balanta analitica a cladirilor si terenurilor la data de 31.12.2014;
- ▶ fisele si balantele analitice ale conturilor de capitaluri, stocuri, tertii, la data de 31.12.2014;
- ▶ bilanturi si balante de verificare la 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 si 31.12.2014.

### **b. Informatii provenite de la terte parti:**

- ▶ buletinul lunar - sectiunea statistica publicat de Banca Nationala a Romaniei;
- ▶ buletine statistice lunare - publicate de INSSE;
- ▶ prognoze macroeconomice ale Comisiei Nationale de Prognoza;
- ▶ preturi de piata si oferte de vanzare pentru actiuni si parti sociale ale entitatilor din ramura;
- ▶ brosurile privind evaluarea rapida a constructiilor editate de MATRIX ROM;
- ▶ indreptar tehnic pentru evaluarea imediata, la pretul zilei, a costurilor elementelor si constructiilor de locuinte editat de MATRIX ROM;
- ▶ costuri si preturi de piata privind dezafectarea constructiilor.

## **II. PREZENTAREA SOCIETATII**

### **1. ACTE CONSTITUTIVE, FORMA JURIDICA, OBIECT DE ACTIVITATE**

Elementele de identificare ale emitentului, sunt următoarele:

- Societatea Comerciala HIDROJET S.A.
- Nr. inregistrare la O.R.C.: J29/17/1991
- Cod fiscal : RO 1318860
- Sediul social: Breaza, str.Grivitei, nr.18, Judetul Prahova
- Simbol RASDAQ: HIJA

In anul 1974, a fost infiintata Fabrica Mecanica de Precizie Breza, unitate fara personalitate juridica, sectie a Intreprinderii Mecanica Fina Sinaia, profilata pe fabricatia de pulverizatoare, injectoare, elemente si supape de refulare. Prin Hotararea Guvernului nr.515/12.05.1990, a fost infiintata Intreprinderea Mecanica de Precizie Breaza, unitatea avind personalitate juridica, aceasta preluind intregul patrimoniu apartinind Fabricii Mecanice de Precizie Breaza din subordinea IMF Sinaia. Hotararea Guvernului nr.1224/23.11.1990 a infiintat SC HIDROJET SA Breaza, ca societate pe actiuni, data de la care Intreprinderea Mecanica de Precizie Breaza si-a incetat activitatea, patrimonial acesteia fiind preluat de catre societate comerciala HIDROJET SA. Societatea a fost inregistrata in Registrul Comertului, constituirea ei avind loc in temeiul Legii 15/1990 privind reorganizarea unităților economice de stat ca regii autonome și societăți comerciale.

In decursul timpului, capitalul social al firmei a fost majorat, datorita reevaluării activelor, in baza hotararilor de Guvern si ca urmare a finalizarii procedurii de atestare a dreptului de proprietate asupra terenului, asa incat, la momentul privatizării, realizata in mai 2000, capitalul social era de 51.435.875.000 lei ROL, actionarul

majoritar fiind initial Fondul proprietatii de Stat si, ulterior, Ministerul Finantelor. Urmare a majorarilor capitalului social al societatii, prin aport in numerar al actionarilor, realizate in anii 2001 si 2004, valoare acestuia, in prezent este de 8.106.565 lei, integral varsat.

## 2. CAPITAL SOCIAL, ACTIONARI

- Situatia capitalului social este urmatoarea:

Valoare capital social 8.106.565 lei

Valoare nominal actiune 2,50 lei

Numar actiuni 3.242.626

La 31.12.2014, structura capitalului social este urmatoarea:

DENUMIRE ACȚIONAR	NUMĂR ACȚIUNI DEȚINUTE	PROCENT %
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.515.121	46,7251
SC UZINEXPORT SA	1.110.718	34,2537
SIF MUNTENIA	291.387	8,9861
ALTI ACTIONARI	325.400	10,0351

## 3. EVOLUTIA ACTIONARIATULUI

DENUMIRE ACȚIONAR	NUMĂR ACȚIUNI DEȚINUTE	PROCENT %
29.01.1991 / CAPITAL SOCIAL 682,8 mil ROL		
03.12.1992 / CAPITAL SOCIAL 7.456.744.856 ROL NUMĂR ACȚIUNI 1.491.349 VALOAREA ACȚIUNII 5000 ROL		
<b>14.06.1993</b>		
FPS	1.043.944	70
FPP	447.405	30
TOTAL ACȚIUNI	1.491.349	100
VALOARE ACȚIUNE	5000 ROL	
<b>03.10.1994</b>		
FPS	1.349.497	70

FPP	578.356	30
TOTAL ACȚIUNI	1.927.853	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>28.06.1995</b>		
FPS	1.440.205	70
FPP	617.230	30
TOTAL ACȚIUNI	2.057.435	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>30.04.1996</b>		
FPS	1.440.135	69,9
FPP	617.230	30
Echipa managerială	70	0,1
TOTAL ACȚIUNI	2.057.435	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>16.06.1997</b>		
FPS	1.440.135	69,9967
SIF MUNTENIA	291.387	14,1626
ALȚI ACȚIONARI	325.843	15,8373
Echipa managerială	70	0,0034
TOTAL ACȚIUNI	2.057.435	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>19.11.1999</b>		
MINISTERUL FINANTELOR	1.440.135	69,9967
SIF MUNTENIA	291.387	14,1626
ALȚI ACȚIONARI	325.843	15,8373
Echipa managerială	70	0,0034
TOTAL ACȚIUNI	2.057.435	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>20.07.2000</b>		
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.440.135	70
SIF MUNTENIA	291.387	14,1600
ALȚI ACȚIONARI	325.913	15,8400
TOTAL ACȚIUNI	2.057.435	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>20.04.2001</b>		
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.440.135	59,5689
SC UZINEXPORT SA	360.672	14,9186
SIF MUNTENIA	291.387	12,0528
ALȚI ACȚIONARI	325.400	13,4597
TOTAL ACȚIUNI	2.417.594	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 ROL	
<b>04.08.2004</b>		
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.440.135	42,1390
SC UZINEXPORT SA	1.354.919	39,6460

SIF MUNTENIA	291.387	8,5260
SC BROADHURST INVESTMENTS LIMITED NICOSIA	19.662	0,5750
ALȚI ACȚIONARI	311.491	9,1140
TOTAL ACȚIUNI	3.417.594	100
VALOARE ACȚIUNE	25.000 RON	
<b>2007</b>		
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.690.089	49,4526
SC UZINEXPORT SA	1.110.718	32,4999
SIF MUNTENIA	291.387	8,5261
ALTI ACTIONARI	325.400	9,5241
TOTAL ACȚIUNI	3.417.594	100
VALOARE ACȚIUNE	2,5 RON	
<b>13.10.2009</b>		
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.515.121	46,7251
SC UZINEXPORT SA	1.110.718	34,2537
SIF MUNTENIA	291.387	8,9861
ALȚI ACȚIONARI	325.400	10,0351
TOTAL ACȚIUNI	3.242.626	100
VALOARE ACȚIUNE	2,5 RON	
<b>2015</b>		
SC UZIN INTERNAȚIONAL	1.515.121	46,7251
SC UZINEXPORT SA	1.110.718	34,2537
SIF MUNTENIA	291.387	8,9861
ALTI ACTIONARI	325.400	10,0351
TOTAL ACȚIUNI	3.242.626	100

#### **4. ASPECTE JURIDICE**

##### **GENERALITATI**

Documentele puse la dispozitia evaluatorului in vederea intocmirii lucrarii sunt:

- Statutul societatii si acte aditionale;
- Bilant si contul de profit si pierderi, balante de verificare, incheiate la 31.12.2011, 31.12.2012, 31.12.2013 si 31.12.2014;
- Contracte de asigurari - auto - obligatorii;
- Situatia fortei de munca
- Alte documente si date necesare.

## **5. DIAGNOSTIC JURIDIC (Dreptul de proprietate)**

Diagnosticul societății din punct de vedere juridic, are drept scop aprecierea situației actuale privind riscurile care pot apărea, în condițiile în care drepturile SC HIDROJET SA sunt lezate de terțe persoane juridice sau fizice.

### **REGISTRELE SOCIETATII**

Din discuțiile purtate cu conducerea societății și cu reprezentanții ai serviciilor de specialitate din cadrul SC HIDROJET SA a reieșit că registrele și evidențele contabile sunt ținute la zi în conformitate cu legislația în vigoare. Evidența acțiunilor emitentului în forma dematerializată și tranzacționate pe piață este ținută de S.C. "DEPOZITARUL CENTRAL" S.A. București.

Societatea își desfășoară activitatea potrivit reglementărilor Legii 31/1990 și în conformitate cu prevederile actului constitutiv.

Modificările aduse actului constitutiv au fost avizate de organele de conducere a societății și înscrise ca mențiuni la Oficiul Registrului Comerțului, regăsindu-se în dosarul Societății.

### **DREPTUL DE PROPIETATE ASUPRA IMOBILIZARILOR CORPORALE**

► Societatea detine în proprietate clădiri și terenuri, conform anexa nr.1.

Conform Deciziei nr.250 din 29.04.2014, privind soluționarea cererii SC HIDROJET SA, de stingere a unor creanțe fiscale prin trecerea în proprietate publică a statului a unor bunuri imobile, emisă de Ministerul Finanțelor Publice, s-a aprobat stingerea creanțelor la



bugetul de stat si bugetul asigurarilor sociale, prin trecerea in proprietatea publica a statului a bunurilor imobile situate in Breaza, str.Grivitei, nr.18, jud.Prahova, in limita sumei de 15.226.745 lei.

► Societatea detine in gestiunea mijloacelor fixe incadrate in grupele 2 si 3 conform Catalogului privind clasificarea si duratele normale de functionare a mijloacelor fixe, aprobat prin HG nr. 2139/30.11.2004, acestea sunt prezentate in anexa nr.1. Evidenta gestiunii acestora este tinuta de serviciul contabilitate, cu respectarea prevederilor legale in vigoare, pe grupe de mijloace fixe si corespunzator organizarii actuale a S.C. HIDROJET S.A..

#### **IMPRUMUTURI SI ASIGURARI**

►La data de 31.12.2014, societatea nu are contractate credite bancare.

►Societatea are contracte de asigurare, pentru cladiri, echipamente si utilaje.

#### **SALARIATI-DREPTURI SOCIALE**

S.C. HIDROJET S.A., are inregistrat in bilantul incheiat la 31.12.2014, un numar mediu de 537 angajati cu contract de munca individual, cu norma intreaga si un numar efectiv, la 31.12.2014, de 514 angajati.

La nivelul societatii exista regulament de ordine interioara si contracte individuale de munca, inregistrate in aplicatia REVISAL. Drepturile salariale se stabilesc prin negocieri la nivelul societatii si sunt

inscrise in contracte incheiate conform prevederilor legale.

La nivelul societatii exista sindicatul "Miconul".

Nu exista conflicte de munca si revendicari salariale.

## **LITIGII**

Societatea are pe rolul Tribunalului Prahova un număr de 14 litigii de muncă având ca obiect acțiunile formulate de către salariații SC HIDROJET SA, prin care se solicită să se constate că activitatea pe care au desfășurat-o se încadrează în grupa I sau II de muncă până în anul 2001 și în continuare în condiții speciale sau deosebite de muncă.

Litigiile se află pe rol, urmând a fi soluționate de instanța de judecată în baza actelor depuse de părți și expertizării locurilor de muncă.

## **6. DIAGNOSTIC TEHNIC**

### **IMOBILIZARI CORPORALE**

Asa cum a fost menționat anterior, lista mijloacelor fixe existente in patrimoniul societății la data de 31.12.2014 a fost pusa la dispoziția evaluatorului de către beneficiar pe suport electronic si reprezintă anexa nr.1 la prezentul raport de evaluare.

Lista respectiva cuprinde datele de înregistrare contabila (nr.inventar, cod clasificare conform "Catalogului privind clasificarea si duratele normale de funcționare a mijloacelor fixe" aprobat prin H.G. nr. 2139/30.11.2004, data punerii in funcțiune si valorile contabile la data de 31.12.2014.

Lista imobilizărilor necorporale nu a fost prezentată, toate reprezentând licențe sau software IT, amortizate integral.

Evoluția activelor imobilizate ale societății în perioada 2011-2014, este următoarea :

<b>POSTURI DE BILANȚ</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
ACTIVE IMOBILIZATE	<b>18.679.422</b>	<b>17.847.003</b>	<b>24.686.906</b>	<b>11.070.829</b>
Imobilizări necorporale	0	0	0	0
Imobilizări corporale	18.679.422	17.847.003	24.686.906	11.070.829
Terenuri și construcții	17.589.594	16.902.423	23.887.585	10.498.234
Instalații tehnice și mașini	964.580	769.536	629.722	553.295
Alte instalații, utilaje și mobilier	58.869	51.013	43.239	19.300
Avansuri și imob. corporale în curs	66.379	124.031	126.360	0
Imobilizări financiare	0	0	0	0

S.C. HIDROJET SA Breaza are în patrimoniu la data elaborării prezentei lucrări o singură incintă, respectiv „Hala Monobloc”, situată în Breaza, str.Grivitei, nr.18, jud. Prahova, în suprafața construită de 16.317,35 mp, unde se află sediul societății și se desfășoară activitatea de bază.

## **7. DREPTUL CONTABIL ȘI FISCAL**

S.C. HIDROJET S.A. s-a înființat ca societate pe acțiuni în anul 1991.

Societatea nu deține titluri de participare în capitalul altor societăți.

Societatea este în procedura generală a insolvenței și este condusă de un administrator special, sub supravegherea administratorului judiciar.

## 8. DREPTUL COMERCIAL

S.C. HIDROJET S.A. este persoana juridica romana organizata sub forma unei societati comerciale pe actiuni, infiintata in anul 1991, cu sediul in Breaza, str.Grivitei, nr.18, jud.Prahova, inregistrata la Registrul Comertului sub nr. J19/17/1991 si avind CUI 1318860.

Societatea a desfasurat activitati conform obiectului de activitate, respectiv "Fabricarea altor piese si accesorii pentru autovehicule si pentru motoare de autovehicule", cod CAEN 2932.

- Fondul de comert al societatii are ca elemente incorporale "firma" si "sigla" a caror protectie este asigurata conform prevederilor Legii 26/1990.
- Societatea nu are fond de comert inregistrat, dar dispune de nume si clientela.
- S.C. HIDROJET S.A livrează produse care sunt conforme cu standardele de firmă elaborate conform model "procedura cadru de elaborare a standardelor profesionale" elaborat de Departamentul Industrii Construcțiilor de Mașini OID-ICM, din Buletinul intern numărul 1-2/1992 (numărul 206-207/1992), după cum urmează:

STANDARDUL DE FIRMĂ	DENUMIREA PRODUSULUI	ELABORAT (anul)	REVIZUIT (anul)
SF 1	POMPĂ DE ULEI (115.08.010)	1997	2003
SF 2	POMPĂ DE APĂ	1997	-
SF 3	SUPAPE DE REFULARE	1997	2004
SF 4	POMPĂ DE ALIMENTARE	1997	-
SF 5	ELEMENTI DE POMPARE	1999	2005
SF 6	PULVERIZATOARE PENTRU MOTOARE CU APRINDERE PRIN COMPRESIE	1998	2003
SF 7	VARIATOARE AUTOMATE DE AVANS	1998	-
SF 8	DISTRIBUITOARE HIDRAULICE MONOBLOC CU TREI SECȚIUNI	1998	-

SF 9	BATERIE DE FILTRARE	2001	-
SF 10	POMPE HIDRAULICE CU ROȚI DINȚATE DE ÎNALTĂ PRESIUNE	1999	2004
SF 11	POMPE HIDRAULICE CU ROȚI DINȚATE DUBLE	2000	-
SF 12	DISTRIBUITOR HIDRAULIC SERVODIRECȚIE	1999	2004
SF 13	INJECTOARE ASAMBLATE PENTRU MOTOARE CU APRINDERE PRIN COMPRESIE	1998	2003
SF 14	POMPE DE ULEI (H19/30;H19/31;H17-00;H17/1-00)	2002	-

- SC HIDROJET SA deține certificări ale sistemului de management al calității, mediului și sănătății și securității ocupaționale conform standardelor:

SR EN ISO 9001:2008

SR EN ISO 14001:2005

SR OHSAS 18001:2008

- SC HIDROJET SA deține "Autorizația de mediu nr.PH 70 din 19.02.2010, revizuită în data de 26.03.2014".
- Societatea realizeaza activitatea de sine statatoare.
- Activele se utilizeaza pe baza de documente si titluri legale.

### CIFRA DE AFACERI

Evoluția cifrei de afaceri a societății, în perioada 2011-2014, este prezentata in tabelul următor (valori in RON) :

POSTURI CONT DE PROFIT SI PIERDERI	2011	2012	2013	2014
CIFRA DE AFACERI	<b>16.917.416</b>	<b>15.005.084</b>	<b>12.625.130</b>	<b>12.013.025</b>
Productia vanduta	16.740.379	14.904.183	12.490.363	11.952.373
Venituri din vanzarea marfurilor	177.037	100.901	134.767	60.652

Activitatea comerciala a companiei a fost organizata in scopul atragerii unui numar cit mai mare de clienti, pentru a fi inlaturata intr-un grad cit mai mare dependenta semnificativa fata de un grup de clienti.

Dintre factorii care pot afecta activitatea societății in perioada următoare, se menționează:

- ciclul lung de fabricație al produselor, din care motiv încasările se fac la sfârșitul perioadei;
- blocaje financiare - neîncasarea facturilor la termenul prevăzut în contract;
- intrarea in insolventa a unor clienți importanți.

## 9. DIAGNOSTIC RESURSE UMANE

La data de 31.12.2014, in evidentele SC HIDROJET S.A. figureaza un numar de 516 persoane, iar structura acestora, pe criterii de sex, varsa si studii, este urmatoarea:

- Structura salariatilor pe criteria de sex : 162 femei si 354 barbati.
- Structura salariatilor pe nivele de studii :
  - 37 cu studii superioare
  - 459 cu studii medii
  - 20 cu studii primare
- Structura salariatilor pe grupe de varsta :

Grupa de varsta (ani)	Total	Barbati	Femei
35 - 39	4	4	-
40 - 44	75	55	20
45 - 49	155	96	59
50 - 54	122	64	58
55 - 59	130	105	25
60 - 64	30	30	-
TOTAL	516	354	162

Angajatii contribuie la sarcinile comune ale compartimentului din care fac parte.

Sarcinile se ajusteaza si se redefinesc prin intermediul interactiunii dintre angajati.

Cunoasterea si controlul sarcinilor sunt localizate oriunde in societate, de catre seful ierarhic.

Comunicarea pe orizontala este mult accentuata comparativ cu cea pe verticala.

Personalul este angajat pe baza competentelor in domeniu conform calificarilor si i se aloca resurse financiare si materiale pentru realizarea obiectivelor stabilite de conducerea executiva a societatii.

### **III. ANALIZA FINANCIARA**

Analiza financiara reprezintă activitatea de diagnosticare a stării de performanta economica a unei societăți comerciale pe baza rezultatelor anterioare, principalul sau obiectiv fiind identificarea punctelor tari si slabe ale activității acesteia, in vederea fundamentarii unor noi strategii de menținere si dezvoltare a societății, având in vedere mediul concurential si condițiile economico-sociale in care aceasta acționează.

Prin intermediul unei analize retrospective, diagnosticul financiar determina posibilele stări de dezechilibru in scopul identificării originii si cauzelor care le-au generat si al stabilirii unor masuri de redresare. Diagnosticul financiar are in vedere :

- aprecierea condițiilor de echilibru economic si financiar;

- măsurarea rentabilității capitalurilor utilizate de către societate;
- evaluarea gradului de risc economic, financiar și de faliment al societății.

Cea mai importanta sursa de date pentru analiza financiara o reprezintă documentele de sinteza cu caracter financiar-contabil (situația patrimoniului, contul de profit și pierderi, situația creanțelor și datoriilor, alte anexe ale bilanțului contabil).

Datele și informațiile cuprinse în documentele contabile ce se întocmesc la sfârșitul fiecărui exercițiu financiar, sintetizează atât starea societății la un moment dat din punct de vedere patrimonial, cât și fluxurile economice și financiare de intrare, prelucrare și ieșire pe perioada considerata.

Elementul comun care se întâlnește în principalele documente de sinteza (situația patrimoniului și contul de profit și pierderi) este rezultatul net al exercițiului, care reflectă rentabilitatea activității desfășurate de către societate prin utilizarea patrimoniului propriu.

Referitor la bilanțurile anuale întocmite în perioada 2010-2014, se precizează că acestea au fost aprobate de către Adunarea Generală a Acționarilor, fiind depuse la Direcția Generală a Finanțelor Publice Prahova.

Situațiile financiare ale SC HIDROJET SA, pentru toată perioada analizată au fost auditate de către Visinescu Iulian Severus, membru al CAFR - autorizația nr.2130, care a precizat de fiecare dată că "situațiile financiare oferă o imagine fidelă (sub toate aspectele semnificative) a firmei".



In plus, pentru situațiile financiare anuale încheiate, conform declarației anexate acestora în conformitate cu prevederile art. 30 din Legea contabilității nr. 82/1991, administratorul societății își asumă răspunderea pentru întocmirea lor, confirmând ca :

- politicile contabile utilizate la întocmirea situațiilor financiare anuale sunt în conformitate cu reglementările contabile aplicabile;
- situațiile financiare anuale oferă o imagine fidelă a poziției financiare, performanței financiare și a celorlalte informații referitoare la activitatea desfășurată;
- persoana juridică își desfășoară activitatea în condiții de continuitate .

### **1. ANALIZA PATRIMONIULUI SOCIETĂȚII**

A fost efectuată pe baza rezultatelor înregistrate de HIDROJET S.A. în perioada 2011-2014, evoluția situației patrimoniale în perioada 2011-2014 și structura patrimoniului în fiecare an al perioadei respective.

#### ► ACTIV

POSTURI BILANT	2011	2012	2013	2014
<b>I. Active immobilizate</b>	<b>18.679.422</b>	<b>17.847.003</b>	<b>24.686.906</b>	<b>11.070.829</b>
a) necorporale	0	0	0	0
b) corporale	18.679.422	17.847.003	24.686.906	11.070.829
c) financiare	0	0	0	0
<b>II. Active circulante</b>	<b>13.923.363</b>	<b>15.641.101</b>	<b>15.257.557</b>	<b>13.150.392</b>
a) Stocuri	10.709.213	13.549.200	14.028.621	12.106.105
b) Creante	2.021.406	1.357.273	661.351	859.826
c) Investiții pe termen scurt	0	0	0	0
d) Disponibilități	1.192.744	734.628	567.585	184.461
e) Alte active curente	0	0	0	0
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>32.602.785</b>	<b>33.488.104</b>	<b>39.944.463</b>	<b>24.221.221</b>

Din datele prezentate, se constata faptul ca imobilizărilor necorporale sunt integral amortizate, in perioada analizata, iar valoare bruta a acestora a fost de 36.521 lei.

Ponderea activelor imobilizate in total active, a inregistrat valori oscilante. In cursul anului 2013, imobilizarile corporale au crescut cu un procent de 38%, ca urmare a reevaluării terenurilor si constructiilor aflate in proprietatea societatii. Saderea imobilizarilor corporale, in procent de 55%, inregistrata in cursul anului 2014, s-a datorat faptului ca o mare parte din activele societatii au fost cedate statului, conform Deciziei de dare in plata nr.250/29.04.2014.

Ponderea imobilizărilor corporale in totalul activelor imobilizate, a fost practic constanta, in proportie de 100%, in perioada analizata.

Referitor la activele circulante, se remarca faptul ca cea mai insemnata pondere, in totalul activelor circulante, au avuto stocurile, a caror pondere a crescut de la 77%, in anul 2011, la 92%, in anul 2014.

Creantele au avut valori oscilante, ajungand la 31.12.2014, la o valoare de 859.826 lei, fiind compuse in principal din sume de incasat de la clienti.

Disponibilitățile bănești au inregistrat valori in scadere, in perioada analizata, ajungand la suma de 184.461 lei, la data de 31.12.2014.

In perioada analizata, nu au fost înregistrate cheltuieli in avans.

► PASIV

POSTURI BILANT	2011	2012	2013	2014
I. Capital propriu	-16.567.714	-21.082.488	-20.578.572	-26.257.529
a) Capital social	8.106.565	8.106.565	8.106.565	8.106.565
b) Prime de capital	66.095	66.095	66.095	66.095
c) Rezerve din reevaluare	14.842.028	14.840.154	22.509.988	11.940.887
d) Rezerve	5.439.464	5.441.338	5.441.338	5.592.214
e) Alte capitaluri	0	0	0	0
f) Rezultatul reportat	-39.359.639	-45.021.866	-49.536.640	-56.702.558
g) Rezultatul exercitiului	-5.662.227	-4.514.774	-7.165.918	4.739.268
h) Repartizarea profitului	0	0	0	0
Patrimoniul public	0	0	0	0
Capitaluri Total	-16.567.714	-21.082.488	-20.578.572	-26.257.529
II. Provizioane	0	0	0	0
III. Datorii	49.169.337	54.570.592	60.523.035	50.478.750
Datorii pe termen scurt	49.169.337	54.570.592	60.523.035	50.478.750
Datorii pe termen lung	0	0	0	0
IV. Venituri in avans	1.162	0	0	0
<b>TOTAL PASIVE</b>	<b>32.602.785</b>	<b>33.488.104</b>	<b>39.944.463</b>	<b>24.221.221</b>

Analiza elementelor de pasiv indică faptul că, capitalurile proprii au înregistrat valori negative în fiecare an, ca urmare a înregistrării de pierderi.

Datoriile totale au avut valori oscilante, fiind compuse în principal din datorii către bugetul de stat și bugetual asigurărilor sociale și datorii către furnizori, care sunt prinse în Tabelul definitiv al creanțelor, întocmit în cadrul dosarului de faliment.

Se constată că, în toată perioada analizată S.C. HIDROJET S.A. nu a înregistrat venituri în avans.

## **2. ANALIZA CONTULUI DE PROFIT SI PIERDERE**

Aprecierea eficienței activității desfășurate de S.C. HIDROJET S.A. se face atât global (pe total activitate), cât și diferențiat, pentru activitatea de exploatare, cea financiară și cea extraordinară.

Rezultatele financiare obținute de societatea comerciala HIDROJET S.A. sunt reflectate in contul de profit si pierdere, corespunzător exercitiilor financiare încheiate pentru perioada 2011-2014, evoluția rezultatelor financiare in aceasta perioada si structura acestora in fiecare an. Veniturile societății rezultate din activitatea de exploatare si cea financiara (cu precizarea că societatea nu a inregistrat venituri din activități cu caracter extraordinar in perioada analizata), precum si evoluția cifrei de afaceri, sint conform tabelului următor:

#### CONTUL DE PROFIT SI PIERDERE

POSTURI CONT DE PROFIT SI PIERDERI	2011	2012	2013	2014
Productia vanduta	16.740.379	14.904.183	12.490.363	11.952.373
Venituri din vanzarea marfurilor	177.037	100.901	134.767	60.652
Cifra de afaceri neta	16.917.416	15.005.084	12.625.130	12.013.025
Variatia stocurilor C	107.801	3.054.076	718.725	0
Variatia stocurilor D	0	0	0	1.746.457
Productia imobilizata	30.742	3.197	1.594	0
Reduceri comerciale acordate	0	0	0	0
Alte venituri din exploatare	65.775	76.688	153.620	15.324.272
<b>TOTAL VENITURI DIN EXPLOATARE</b>	<b>17.121.734</b>	<b>18.139.045</b>	<b>13.499.069</b>	<b>25.590.840</b>
Cheltuieli cu materii prime	6.177.547	5.943.215	4.717.519	4.025.731
Alte cheltuieli materiale	172.679	138.250	124.598	97.851
Cheltuieli cu energia si apa	1.160.312	1.208.478	1.205.002	908.467
Cheltuieli privind marfurile	157.076	142.368	156.238	68.338
Reduceri comerciale primite	0	0	0	0
Cheltuieli cu personalul	12.962.657	12.929.574	12.164.984	11.562.294
Ajustari de val priv.	926.186	885.649	864.970	791.150
Ajustarea valorii	-1.053	-493	1.634	-1.890
Alte cheltuieli de exploatare	1.385.617	1.378.947	1.324.859	3.415.007
Ajustari priv. provizioanele pt risc si chelt.	0	0	0	0
<b>TOTAL CHELTUIELI DE EXPLOATARE</b>	<b>22.941.021</b>	<b>22.625.988</b>	<b>20.559.804</b>	<b>20.866.948</b>
<b>REZULTATUL DIN EXPLOATARE</b>	<b>-5.819.287</b>	<b>-4.486.943</b>	<b>-7.060.735</b>	<b>4.723.892</b>
Venituri din interese de participare	0	0	0	0
Venituri din dobanzi	995	865	260	21
Alte venituri financiare	661.696	391.777	120.172	118.253
<b>TOTAL VENITURI FINANCIARE</b>	<b>662.691</b>	<b>392.642</b>	<b>120.432</b>	<b>118.274</b>

Cheltuieli privind dobanzile	0	0	0	326
Alte cheltuieli financiare	505.631	420.473	225.615	102.572
<b>TOTAL CHELTUIELI FINANCIARE</b>	<b>505.631</b>	<b>420.473</b>	<b>225.615</b>	<b>102.898</b>
<b>REZULTAT FINANCIAR</b>	<b>157.060</b>	<b>-27.831</b>	<b>-105.183</b>	<b>15.376</b>
Venituri extraordinare	0	0	0	0
Cheltuieli extraordinare	0	0	0	0
<b>REZULTAT EXTRAORDINAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VENITURI TOTALE</b>	<b>17.784.425</b>	<b>18.531.687</b>	<b>13.619.501</b>	<b>25.709.114</b>
<b>CHELTUIELI TOTALE</b>	<b>23.446.652</b>	<b>23.046.461</b>	<b>20.785.419</b>	<b>20.969.846</b>
<b>REZULTAT BRUT AL EXERCITIULUI</b>	<b>-5.662.227</b>	<b>-4.514.774</b>	<b>-7.165.918</b>	<b>4.739.268</b>
Impozit pe profit	0	0	0	0
<b>REZULTAT NET AL EXERCITIULUI</b>	<b>-5.662.227</b>	<b>-4.514.774</b>	<b>-7.165.918</b>	<b>4.739.268</b>

Avind in vedere specificul activității care determina si structura veniturilor, se constata că ponderea cifrei de afaceri in total venituri din exploatare a oscilat intre 98,80 % in 2011 si 46,94 % in 2014.

Ponderea veniturilor din exploatare in total venituri a inregistrat o crestere, de la 96,27 % in 2011 la 99,54 % in 2014 .

In toata perioada analizata S.C. HIDROJET S.A. nu a beneficiat de subvenții pentru exploatare iar ponderea importanta in realizarea cifrei de afaceri a constituit-o "producția vânduta".

Cheltuielile financiare au inregistrat o pondere scazuta in total cheltuieli, avind un trend continuu descrescător in perioada analizata.

Activitatea financiara a S.C. HIDROJET SA. s-a incheiat cu rezultate negative semnificative in perioada 2011-2013.

### **3. INDICATORII ECONOMICO-FINANCIARI**

Nr.c rt.	Denumire	Mod calcu l	2011	2012	2013	2014
1.	Rata activelor imobilizate	AI/At	57%	53%	62%	46%

a)	Rata immobilizărilor necorporale	In/At	0%	0%	0%	0%
b)	Rata immobilizărilor corporale	Ic/At	57%	53%	62%	46%
c)	Rata immobilizărilor financiare	If/At	0%	0%	0%	0%
2.	Rata activelor circulante	Ac/At	43%	47%	38%	54%
a)	Rata stocurilor	St/At	33%	40%	35%	50%
b)	Rata creanțelor	Cr/At	6%	4%	2%	4%
c)	Rata disponibilităților bănești	Db/At	4%	2%	1%	1%

1. Rata activelor immobilizate reprezintă rata de structura patrimonială din categoria ratelor de structura a activului. Reprezintă ponderea elementelor patrimoniale ce servesc întreprinderea în mod permanent în totalul activului, măsurând gradul de investire a capitalului în întreprinderea respectivă. Valoarea indicatorului a avut valori oscilante, în perioada analizată, ajungând la 46%, la 31.12.2014.

a) Rata immobilizărilor necorporale arată ponderea valorii activelor necorporale în total immobilizări. Indicatorul reflectă și ponderea investițiilor cu immobilizările necorporale în total investiții. În perioada analizată, acest indicator a avut valori reduse, deoarece immobilizările necorporale nu au o valoare contabilă semnificativă, în totalul activelor immobilizate și sunt integral amortizate.

b) Rata immobilizărilor corporale arată ponderea valorii activelor corporale în total immobilizări. Indicatorul reflectă și ponderea investițiilor materiale în total investiții. Valoarea indicatorului a avut valori oscilante, în perioada analizată, ajungând la 46%, la 31.12.2014.

c) Rata immobilizărilor financiare arată ponderea valorii activelor financiare în total immobilizări. În perioada analizată, societatea nu a înregistrat immobilizări financiare.

2. Rata activelor circulante arată ponderea pe care o detin utilizările ciclice în total patrimoniu. Indirect această rata arată și gradul de lichiditate al patrimoniului.

Rata prezintă o tendință de scădere, în ultimii 3 ani, ceea ce înseamnă că ponderea activelor circulante în total active scade. Se asigură o viteză de rotație superioară perioadei de bază.

a) Rata stocurilor reflectă ponderea activelor circulante cel mai puțin lichide în total active. Nivelul ratei depinde de mai mulți factori cum ar fi:

- sectorul de activitate unde activează întreprinderea
- durata ciclului de exploatare
- specularea fluctuațiilor de preț de pe piață.

Valoarea indicatorului este semnificativă, în perioada analizată, deoarece stocurile societății au valori importante, în totalul activelor circulante.

b) Rata creanțelor arată ponderea creanțelor pe care le are firma în total active. Valoarea indicatorului a avut valori oscilante, în perioada analizată, ajungând la valoarea de 4%, la 31.12.2014.

c) Rata disponibilităților arată ponderea activelor cele mai lichide în total active, adică gradul de lichiditate imediată a activelor curente. Nivelul considerat normal este 1,5-2%.

In tabelul anterior sunt prezentate ca structură elementele componente ale activului bilanțier. Analiza ponderii și evoluției celor două grupe mari de active, respectiv activele imobilizate și activele circulante reflectă situația actuală din societate. Activele circulante, la data de 31.12.2014 reprezintă 54% din totalul activelor, fiind reprezentate în principal de stocuri.

zile

Nr. Crt	Specificație	Mod de calcul	2011	2012	2013	2014
1	Rotația activelor circulante	$AC/CA \times 360$	296	375	435	394
2	Rotația stocurilor	$St/CA \times 360$	228	325	400	363
3	Durata de încasare a creanțelor	$Cr/CA \times 360$	43	33	19	26
4	Rotația lichidităților	$Disp/CA \times 360$	25	18	16	6

1. Rotația activelor circulante reprezintă numărul de rotații ale stocului mediu de active circulante (capital circulant) ce au loc pentru realizarea volumului desfacerilor (cifra de afaceri). Cu cât numărul de rotații este mai mare, cu atât activitatea este mai eficientă, deoarece, cu același volum de active circulante, se poate realiza un volum mai mare de desfacere de marfuri și un profit mai mare.

2. Rotația stocurilor arată de câte ori este vândut și înlocuit stocurile companiei pe parcursul unui an, măsurând în acest fel eficiența cu care acestea sunt utilizate.

3. Durata de încasare a creanțelor este o măsură a eficienței cu care compania își utilizează activele, respectiv creanțele către clienți. Incasarea creanțelor se



face in medie în termen de 26 zile de la emiterea facturilor.

4. Rotația lichidităților arata de cate ori societatea isi utilizeaza disponibilitatile, pentru realizarea cifrei de afaceri.

#### INDICATORII DE LICHIDITATE

Nr crt.	Specificație	Mod de calcul	2011	2012	2013	2014
1	Rata de lichiditate curenta	AC/DC	28%	29%	25%	26%
2	Rata de lichiditate imediata	AC-S/DC	7%	4%	2%	2%

1. Lichiditatea curentă - indicatorul mai poartă și denumirea de lichiditate patrimonială, oferă informații despre bunurile la care întreprinderea poate să facă apel pentru a plăti datoriile pe termen scurt. In perioada analizata valorile acestui indicator au oscilat, nivelul valorilor înregistrate fiind mult sub minimul teoretic, în literatura de specialitate se apreciază că acest indicator este bine să fie 2

2. Lichiditatea imediată - dă posibilitatea de a cuantifica și de a aprecia solvabilitatea pe termen scurt a întreprinderii, adică capacitatea acesteia de a face față în momentul scadenței datoriilor pe termen scurt. Literatura de specialitate arată că este destul de dificil de a se stabili un nivel optim al acestui indicator din considerentul că nivelul trezoreriei unei întreprinderi nu poate fi apreciat decât în funcție de plățile și încasările viitoare, iar nivelul acestora este

dificil de apreciat. Totuși se apreciază ca indicatorul rata de lichiditate imediata este optim când se apropie de 1.

#### **IV. METODOLOGIA EVALUARII**

##### **1. Abordari standardizate in evaluare**

In conformitate cu Conceptele si principiile generale de evaluare ale Standardelor de evaluare ANEVAR 2014 (SEV), abordarile standardizate pentru estimarea valorii includ metode de evaluare prin:

m **Abordarea bazata pe active.**

m **Abordarea prin comparatia de piata ;**

**Toate aceste abordari au ca rezultat valoarea de piata, daca in aplicarea lor, toate informatiile necesare utilizate provin din piata. Daca informatiile utilizate nu sunt din piata, atunci valorile obtinute sunt valori in afara pietei (non piata).**

In aplicarea lor, in cazul premisei valorii de schimb si deci a estimarii valorii de piata, toate abordarile se bazeaza pe principiul substitutiei, conform caruia atunci cand sunt disponibile mai multe bunuri sau servicii similare, cel cu pretul minim (in conditii comparabile de tranzactionare), va avea cea mai mare cerere si cea mai raspandita distributie.

*Abordarea bazata pe active este la randul ei o cale de estimare a valorii unei intreprinderi si/sau unei participatii la capital utilizand metode bazate pe valoarea de piata a activelor individuale ale intreprinderii, minus datoriile.*

*Abordarea bazata pe active* este fundamentata pe principiul substitutiei, respectiv un activ nu valoreaza mai mult decat costul de inlocuire al tuturor partilor sale componente.

In derularea *abordarii pe baza de active*, bilantul contabil intocmit pe baza de costuri este inlocuit cu **bilantul ce reflecta toate activele, corporale si necorporale, precum si toate datoriile, la valoarea lor de piata sau la o alta valoare curenta adecvata.**

Daca se aplica valorile de piata sau de lichidare, poate fi necesara luarea in considerare a costurilor de vanzare si a altor cheltuieli. In elaborarea acestei metode este necesara luarea in considerare a impozitelor.

## **2. Abordarea bazata pe active**

### **2.1. Considerente**

**Dupa cum s-a amintit in capitolul anterior**, bilantul contabil intocmit pe baza de costuri istorice este inlocuit cu **bilantul ce reflecta toate activele, corporale si necorporale, precum si toate datoriile, la valoarea lor de piata sau la o alta valoare curenta adecvata.**

**Abordarea are la baza doua metode principale, respectiv:**

m           Metoda Activului Net Contabil Corectat (ANCC)

m           Metoda Activului Net din Lichidare (ANL)

Deosebirea principala intre cele doua metode consta in determinarea valorilor:

→in primul caz este vorba de **valoarea de piata** a activului expus un timp suficient la vanzare pentru a obtine valoarea de piata, in timp ce,

→in al doilea caz, timpul expunerii (in cazul lichidarilor fortate) este mult mai mic, potentialii cumparatori avand

ca avantaj competitiv factorul de timp limitat, ceea ce duce la presiuni de pret si deci, in general la o valoare mai mica fata decat cea de piata.

## **2.2. Procedura**

Metoda consta in corectarea elementelor bilantiere de activ si pasiv, in scopul eliminarii distorsiunilor reglementarilor si inregistrarilor contabile, luand in considerare numai acele elemente bilantiere care reflecta pozitia financiara reala a societatii la un moment dat, prin anularea activelor si pasivelor considerate "fictive" din punct de vedere financiar.

Astfel, se ajunge la a evalua intreprinderea prin diferenta dintre totalul activelor corectate si totalul obligatiilor corectate:

**Capitaluri proprii = ANCC = Total ACTIV - Total OBLIGATII**

Pentru determinarea activului net corectat la nivel de societate, s-a procedat la analiza in detaliu a elementelor de activ si pasiv inregistrate in balanta analitica contabila la data de 31.12.2014, aplicandu-se retratarile de la capitolele anterioare.

## **2.3. Valoarea justa / Valoarea de piata**

In aplicarea metodei s-au utilizat categoriile economice de **valoare de piata** si **valoare justa**, asa dupa cum sunt ele definite de standardele internationale de evaluare si contabilitate. In definirea, abordarea si armonizarea acestor notiuni, Standardele de evaluare ANEVAR 2014 (SEV) fac recurs la abordarile Standardelor Internationale de Contabilitate (IFRS/IAS).

Desi uneori sunt utilizate alternativ in mod neoficial

intre contabili si evaluatori in stabilirea unor baze comune, expresiile **valoare de piata** si **valoare justa** nu sunt intotdeauna neaparat sinonime.

Conform SEV - Cadrul General, **valoarea de piata** este suma estimata pentru care o proprietate va fi schimbata, la data evaluarii, intre un comparator decis si un vanzator hotarat, intr-o tranzactie cu pret determinat obiectiv, dupa o activitate de marketing corespunzatoare, in care partile implicate au actionat in cunostinta de cauza, prudent si fara constrangere.

**Valoarea justa**, este in general sinonima cu **valoarea de piata**, dar intr-o "piata inactiva" ar putea fi considerata ca o definitie mai larga decat cea a **valorii de piata** din SEV, si ar include metode care nu se bazeaza pe piata, inclusiv **costul de inlocuire net**.

**Valoarea justa**, ca un concept de contabilitate, este definita in Standardele Internationale de Contabilitate si in alte standarde de contabilitate, ca fiind suma la care poate fi tranzactionat un activ sau decontata o datorie, de bunavoie, intre parti aflate in cunostinta de cauza, in cadrul unei tranzactii in care pretul este determinat obiectiv.

Standardele Internationale de Contabilitate adopta doua modele pentru recunoasterea activelor in bilant, un model bazat pe **cost** numit tratamentul contabil de baza si un model bazat pe **valoare justa**, care reprezinta tratamentul contabil alternativ permis numai in cateva cazuri specifice.

Acolo unde se aplica modelul bazat pe **valoare justa** este necesara o reevaluare curenta a activului si

acest Standard evidentiaza acele circumstante specifice in care urmeaza sa fie raportate **valori de piata**, dar uneori si valori care **sunt diferite de valoarea de piata**.

**Valoarea justa** se utilizeaza, in general, pentru raportarea financiara, atat a **valorii de piata cat si a valorilor nebazate pe piata**.

Cand se poate stabili **valoarea de piata a unui activ**, aceasta valoare va fi egala cu valoarea justa. Cand valoarea de piata a unui activ nu poate fi determinata, se decide utilizarea unei valori surogat, cum este **costul de inlocuire net (CIN)**.

**Aceasta detaliere a fost necesara in idea in care, toate aceste principii au fost aplicate, dupa circumstante, in determinarea metodei ANC, prezentata in cele ce urmeaza.**

## **2.4. ABORDAREA PE BAZA DE ACTIVE - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIZATE**

### **Evaluarea immobilizarilor necorporale**

Societatea are inregistrate in contabilitate immobilizari necorporale, reprezentate de licente pentru programe informatice si nu necesita o evaluare, valoarea lor justa, fiind valoarea contabila.

### **Evaluarea immobilizarilor corporale**

La data de 31.12.2014 societatea are in patrimoniu constructii si terenuri, conform anexa nr.1, precum si mijloacele fixe incadrate la grupele 2 si 3 conform Catalogului privind clasificarea si duratele normale de functionare a mijloacelor fixe, aprobat prin HG nr.2139/30.11.2004, care sunt nominalizate in anexa 1.

Evaluatorul considera ca acestea nu necesita o reevaluare la data prezentului raport.

### **Evaluarea stocurilor, creantelor si disponibilitatilor banesti**

Alaturi de imobilizari si celelalte active ale societatii, stocurile, creantele si disponibilitatile la banci, se constituie in elemente ce dau valoare unei intreprinderi. In cazul nostru, acestea detin o pondere importanta in totalul activului.

Activele circulante ale societatii constau in stocuri, creante si active de trezorerie, despre care facem urmatoarele precizari: stocurile sunt evidentiata la costurile istorice, sunt de valori minime si nu necesita corectii de evaluare, iar disponibilitatile sunt inregistrate la valoarea lor la 31.12.2014 si deci nu necesita corectii.

### **Evaluarea datoriilor**

Obligatiile societatii inregistrate in evidenta contabila a societatii la 31.12.2014 nu necesita corectii.

Avind in vedere cele de mai sus, calcularea Activului Net Contabil Corectat este urmatoarea:

Posturi de bilanț	Bilanț contabil	Corecții ( + )	Bilanț corectat
ACTIV			
ACTIVE IMOBILIZATE			
Imobilizări necorporale	0	-	0

Imobilizări corporale	11.070.829	-	11.070.829
Imobilizări financiare	0	-	0
TOTAL ACTIVE IMOBILIZATE	11.070.829	-	11.070.829
ACTIVE CIRCULANTE			
Stocuri	12.106.105	-	12.106.105
Creanțe si decontări	859.826	-	859.826
Investitii pe termen scurt	0	-	0
Disponibilități bănești	184.461	-	184.461
TOTAL ACTIVE CIRCULANTE	13.150.392	-	13.150.392
Cheltuieli in avans			
	0	-	0
TOTAL ACTIV	24.221.221	-	24.221.221
DATORII			
Datorii - termen < 1 an	50.478.750	-	50.478.750
Datorii - termen > 1 an	0	-	0
TOTAL DATORII	50.478.750	-	50.478.750
Provizioane ptr. Riscuri si			
	0	-	0
Venituri in avans			
	0	-	0
ACTIVUL NET	-26.257.529	-	-26.257.529

Activul net contabil si activul net contabil corectat au fost determinat pe baza bilantului contabil intocmit de SC HIDROJET S.A. la data de 31.12.2014 si are o valoare negativa. In concluzie, evaluatorul considera ca valoarea unei actiuni a SC HIDROJET SA, determinata prin metoda ANCC, este de 0,00 lei/actiune.

## 2.5. Rezultatele metodei activului net de lichidare

Avind in vedere faptul ca SC HIDROJET SA **este în in procedura generala a insolventei**, am considerat oportun sa



calculam valoarea societatii si prin metoda activului net de lichidare, care se determină prin actualizarea diferenței dintre valoarea la termen ( $V_t$ ) și capitalul investit de cumpărător pentru redresarea societății comerciale ( $K_{inv}$ ):

$V = -26.257.529 / (1 + 0,0585)^5 - 0 =$  valoarea obtinuta este negativa

în care:

►  $V_t$  = valoarea la termen, stabilită printr-o metodă de evaluare, respectiv prin metoda activului net contabil corectat

►  $a$  = rata de actualizare; Structura factorului de actualizare este urmatoarea :

- 1,75% rata dobanzii de politica monetara a BNR;
- 2,10% rata previzionata a inflatiei anual in Romania;
- 2% nivelul riscului de intreprindere avand in vedere pozitia societatii pe segmentul sau de piata si probabilitatea realizarii scenariilor de evolutie.

Rezulta o rata de actualizare + 5,85%.

►  $n$  = numărul de ani dintre data evaluării și cea a reluării activității; s-a considerat o perioada de 5 ani;

►  $K_{inv}$  = capitalul investit de cumpărător pentru redresarea unității. Am considerat ca nu este necesara o investitie pentru redresarea societatii, avind in vedere scaderea volumului de lucrari, cu consecinta scaderii veniturilor.

### **3. Abordarea prin comparatia de piata**

#### **3.1. Logica abordarii prin comparatia de piata**

Abordarea prin comparatie se bazeaza pe un proces logic in care valoarea de piata se obtine prin analiza tranzactiilor cu intreprinderi similare si relevante, compararea acestor intreprinderi cu firma evaluata si, in final, estimarea valorii companiei evaluate prin utilizarea unor chei de conversie (multiplificatori).

Abordarea prin comparatia de piata se bazeaza fundamental pe principiul substitutiei care spune ca in cazul existentei unor alternative, investitorul va prefera cel mai mic pret la riscuri egale. In decizia investitorului ingredientul "risc" este cel mai important.

Principiul substitutiei nu cere ca intreprinderea baza de comparatie sa fie identica ci similara si relevanta:

À *Similar* se refera la natura intreprinderii si cuprinde atat elemente cantitative cat si elemente calitative;

À *Relevant* este un atribut care se refera la dorintele si asteptarile cumparatorului potential si se refera la gradul de risc preluat prin investitia in firma respectiva, lichiditatea investitiei, performantele probabile ale intreprinderii etc.

In aceasta abordare evaluatorul compara subiectul evaluat cu alte intreprinderi similare, cu participatii si actiuni care au fost vandute pe piata. Abordarea prin comparatie stabileste limitele valorii de piatã a actiunilor prin analiza preturilor plătite în mod normal pentru actiuni la firme concurente cu cea evaluata. Vânzările sunt investigate pentru a se vedea motivatia celor două părți.

Preturile de vânzare care reflectă altă motivare față de cea tipică participanților pe piață, ca de exemplu tranzacțiile efectuate de cumpărători speciali sau strategici, care

în multe cazuri sunt dispuși să plătească un pret mai mare, trebuie să fie eliminate din

baza de referințe pentru comparație.

Preturile de tranzacționare sunt analizate prin utilizarea unor unități de comparație adecvate și în multe situații sunt ajustate corespunzător deosebirilor dintre elementele de comparație firme comparabile *versus* firma evaluată.

Abordarea prin comparație are în mod logic o largă aplicabilitate dar ea este convingătoare numai atunci când sunt disponibile suficiente informații de piață.

Credibilitatea acestei abordări este limitată în cazul modificărilor rapide ale condițiilor pieței sau în cazul întreprinderilor / acțiunilor care se vând rar.

Pornind de la principiul substitutiei, metoda presupune că un cumpărător informat nu ar plăti mai mult pe un bun decât costul de a achiziționa un bun comparabil cu aceeași utilitate.

În principiu abordarea prin comparație poate fi aplicată și în evaluarea firmelor închise, premisa fiind că multiplicatorii de piață pot fi utilizați și pentru evaluarea firmelor necotate. Mecanismul abordării solicită evaluatorului să utilizeze prețurile și indicatorii de piață alături de alți factori cum ar fi: profiturile, fluxurile de lichidități, valoarea contabilă a capitalurilor proprii etc. să rețină indicatori (multiplicatori) de piață iar ulterior să aplice ajustări

corespunzatoare diferentelor naturale intre firme cotate si necotate (dimensiune, lichiditate, acces la finantare etc.) Tipurile de valori ce se pot estima uzual prin metoda comparatiei sunt cel mai adesea:

- valoarea de piatã;
- valoarea de lichidare;

### **3.2. Elementele de comparatie**

Elementele de comparatie reprezinta acele caracteristici ale afacerii/ actiunii evaluate care stau la baza diferentelor de pret de tranzactionare. Dintre elementele importante in evaluare retinem urmãtoarele:

- *dimensiunea firmei;*
- *data tranzactiilor* - trebuie sã fie pe cât posibil recente (aproape de data efectivã a evaluãrii);
- *motivatia pãrtilor* (conditiile de vânzare);
- *pretul* - trebuie exprimat în conditii cash sau echivalent;
- *cantitatea* - pretul variaza cu cantitatea tranzactionatã (dimensiunea pachetului de actiuni). Cantitatea tranzactionatã indicã si tipul de piatã (a vânzãtorului sau a cumpãrãtorului);
- *tipul tranzactiei.*

In mod formal elementele de comparatie se reduc la "rate de evaluare" care, de regula, reprezinta rapoarte intre preturile de tranzactionare si indicatori financiari ca: profitul, cifra de afaceri, activul net contabil, cash-flow ul etc. Aceste rate de evaluare trebuie sa fie consistente si comparabile, cerintele explicite referitoare la acestea fiind urmatoarele:

À ratele de evaluare trebuie sa furnizeze informatii pertinente si de substanta pentru valoarea firmei;

À modul de calcul al ratelor sa fie exact si uniform;

À atunci cand se retin rate medii, perioadele de timp pentru care se calculeaza media trebuie sa fie adecvate ratei si tipului de intreprindere;

À informatiile de pret trebuie sa fie valabile la data evaluarii;

À atunci cand este necesar se vor realiza corectii si ajustari pentru asigurarea comparabilitatii;

À atunci cand se impune evaluatorul va face ajustari referitoare la lipsa de lichiditate si lipsa de control;

À daca se utilizeaza informatii referitoare la tranzactii anterioare cu subiectul proprietatii de evaluat (actiuni ale firmei evaluate) in mod normal sunt necesare corectii datorate trecerii timpului si schimbarii atat in conditiilor mediului economic cat si in performantele si riscurile intreprinderii respective.

### **3.3. Sursele de informatii**

Sursele de informatii pe care se bazeaza aceasta abordare retin in mod fundamental:

a) Pietele financiare de valori mobiliare unde sunt tranzactionate participatii pentru intreprinderi similare;

b) Piata pe care sunt cumparate si vandute intreprinderi in ansamblu lor;

c) Tranzactii anterioare cu actiuni ale firmei evaluate.

Metoda comparatiei este adecvată atunci când există o piață activă cu un număr suficient de tranzactii care, in cazul unor operatii private, ar putea fi eventual confirmate din surse independente. De asemenea, trebuie sa avem in vedere

ca aplicarea metodei comparatiei de piata difera semnificativ dacã este vorba de o afacere in intregul sau de active, sau linii dintr-o afacere.

Referitor la informatiile furnizate de piata actiunilor din Romania, intr-un studiu recent pentru piata financiara romaneasca a fost evidentiat faptul ca *nu exista o corelatie suficienta intre indicatorii traditionali de performanta si ratele financiare medii de piata*. Dintre ratele de evaluare uzuale, pentru piata romaneasca doar rata Pret/ Activ net contabil a aratat o distributie relativ normala.

Esential pentru abordarea evaluarii prin comparatie o reprezinta asigurarea unei baza de comparatie corespunzatoare. Criterii in functie de care se retin intreprinderile pentru a asigura cerintele "similaritate" si "relevanta" precizate in standardele de evaluare sunt:

À *domeniul de activitate*: firmele comparabile trebuie sa actioneze in acelasi domeniu de activitate si sa se afle sub influenta acelorasi variabile economice (piata de aprovizionare, piata de desfacere etc.);

À *caracteristicile cantitative*: intreprinderile retinute ca baza de comparatie vor avea in principiu dimensiuni similare cu cele ale firmei evaluate (volumul activelor, dimensiunea capitalurilor proprii, cifra de afaceri, numarul de salariatii etc.);

À *caracteristicile calitative*: intreprinderile comparabile trebuie sa aiba parametrii calitativi (tehnici, economico-financiari etc) apropiati de ai firmei subiect al evaluarii).

Datele generale necesare a fi obtinute sunt:

- denumirea firmei retinute ca baza de comparatie;
- ramura si subramura de activitate;
- structura actionariatului;
- dimensiunea firmei (volumul activelor, capitalurile proprii, cifra de afaceri, numarul de salariatii etc.);
- informatii economico-financiare, inclusiv ratele financiare specifice metodei (Price Earning Ratio - PER, Pret/ Activ net, Pret/ Cifra de afaceri etc.);

### **3.4. Metodele uzuale**

#### **1) Metoda comparatiei cu tranzactii de pachete minoritare (actiuni la firme cotate)**

Aceasta metoda are ca rationament faptul ca tranzactiile realizate pentru proprietati similare ofera o evidenta empirica asupra valorii intreprinderii evaluate.

Principalul avantaj provine din faptul ca in mod evident rentabilitatea, riscul si rata de crestere a sectorului au un impact major asupra tuturor firmelor din ramura, iar participantii pe piata financiara tranzactioneaza pachete de actiuni avand cunoscute aceste caracteristici fundamentale ce directioneaza valoarea intreprinderilor.

Evaluatorul poate obtine o serie de informatii privind firmele cotate astfel incat sa poata analiza in cunostinta de cauza comparabilitatea acestora cu firma evaluata. Principalele criterii retinute pentru a selecta firmele comparabile care au inregistrat tranzactii cu pachete minoritare sunt:

À domeniul de activitate;

À piata pe care opereaza, inclusiv zona geografica;

À produsele oferite pe piata;

À dimensiunea firmei;

À comparabilitatea performantelor financiare istorice.

Evaluatorul nu poate aplica aceasta metoda, deoarece nu dispune de informatii privind firmele cotate, cu profil de activitate asemanator.

## **2) Metoda comparatiei cu vanzari de firme necotate (piata de achizitii si fuziuni)**

Spre deosebire de metoda anterioara, in acest caz baza de comparatie o reprezinta tranzactiile cu intreprinderi in ansamblul lor sau tranzactii cu pachete majoritare. O atentie importanta trebuie acordata conditiilor de realizare a tranzactiilor cu firme comparabile deoarece in multe cazuri operatiile de achizitii si fuziuni au alaturi de ingredientul valoare de piata si ingredientul sinergie. De aceea, evaluatorul trebuie sa gandeasca faptul ca in multe asemenea cazuri pretul de tranzactionare reflecta mai degraba valoarea de investitie decat valoarea de piata.

Evaluatorul nu poate aplica aceasta metoda, deoarece nu dispune de informatii privind firmele necotate, cu profil de activitate asemanator, deoarece si structura de productie este foarte diferita de la o perioada la alta.

## **3) Metoda comparatiei cu tranzactii anterioare cu subiectul evaluarii**

In principiu aceasta metoda ofera cea mai buna imagine a valorii de piata, in masura in care baza de comparatie o



reprezinta tranzactii cu actiuni ale insasi intreprinderii evaluate.

Conform datelor furnizate de site-ul BVB, ultimele tranzactii efectuate cu actiuni ale SC HIDROJET SA, sunt urmatoarele:

Data	Volum	Valoare	Pret deschidere	Pret minim	Pret maxim	Pret mediu	Pret inchidere
30.06.2015	1	1	1	1	1	1	1
26.06.2015	1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
24.06.2015	39	19,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
18.05.2015	3.580	107,4	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
02.02.2015	631	18,93	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
30.01.2015	330	29,7	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
29.01.2015	1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
23.01.2015	1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

### **3.5 Rezultatele metodei**

Avind in vedere cele prezentate mai sus, evaluatorul constata ca, valoare unei actiuni a SC HIDROJET SA este de 0,03 lei/actiune, la tranzactionarea pachetului cu cel mai mare volum. Totusi, pachetul de 3.580 actiuni, este total nesemnificativ, raportat la numarul de actiuni la care este impartit capitalul social al societatii, de 3.242.626 bucati, coroborat cu faptul ca SC HIDROJET SA se afla in procedura generala a insolventei, declarat in dosarul nr.3707/105/2007, aflat pe rolul Tribunalului Prahova si cu art.6, pct.3, din Dispunerea de Masuri nr.23/2012 a CNVM, prin care se arata ca, actiunile societatilor comerciale aflate in aceasta procedura, sunt incluse in activul net al organismelor de plasament collective (OPC), la valoarea zero, si pe cale de consecinta, valoarea unei actiuni, estimate prin metoda comparatiei de piata, este 0,00 lei/actiune.

#### **4. Reconcilierea valorilor. Opinia evaluatorului**

In concluzie, fata de constatările prezentate, valoarea estimata a unei actiuni detinuta la SC HIDROJET SA este de **0,00 lei/actiune.**

Evaluator autorizat, membru titular ANEVAR,  
Ec. CONSTANTIN VALERICA