

ANEXA NR. 1

la H.C.L. al Sectorului 6 nr. /

Studiu pentru efectuarea Testului Investitorului Privat Prudent

Majorarea capitalului social prin conversia creanței asociatului unic și
conversia împrumut, însoțită de încredințarea unui S.I.E.G.

Societatea: CENTRUL DE INOVARE SI PROIECTARE URBANA SECTOR 6 S.R.L.

C.U.I. RO47995505 | O.R.C. J40/7203/2023 | Calea Plevnei nr. 147–149, Bucuresti, Sector 6

Asociat unic: Sectorul 6 al Municipiului Bucuresti — 100%

Data de referinta a analizei: 31.07.2026

Nr. OP.1 / 10.09.2026

Pluri Consultants Romania | destinat exclusiv beneficiarului

STUDIU PENTRU EFECTUAREA TESTULUI INVESTITORULUI PRIVAT PRUDENT (T.I.P.P. / TESTUL OPERATORULUI ÎN ECONOMIA DE PIAȚĂ)

CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.

C.U.I. RO47995505 · J40/7203/2023 · Calea Plevnei nr. 147-149, Sector 6, București

Beneficiar: SECTORUL 6 AL MUNICIPIULUI BUCUREȘTI, în calitate de asociat unic (100%)

Operațiunea supusă testului: (C1) conversia creanței asociatului unic în capital social (10.077.476 lei la 31.07.2026; cca. 10.506.671 lei la 31.12.2026); (C2) creditul-punte de la asociat de 4.000.000 lei, convertit în capital social la data operațiunii împreună cu dobânda capitalizată (cca. 4.117.233 lei); (C3) încredințarea unui serviciu de interes economic general (S.I.E.G.) cu compensare pe cost net. Nu se efectuează niciun alt aport în numerar.

Data de referință a evaluării conformității cu condițiile pieței: 31 iulie 2026

Data raportului: 10.09.2026

PARTEA I

SUMAR EXECUTIV.

SCOPUL ȘI LIMITELE.

CADRUL JURIDIC ȘI METODOLOGIC.

SUMAR EXECUTIV

1. Obiectul examinării

Prezentul studiu examinează dacă intervenția financiară pe care Sectorul 6 al Municipiului București intenționează să o realizeze în capitalul Centrului de Inovare și Proiectare Urbană Sector 6 S.R.L. („CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.”, „Societatea”) constituie sau nu ajutor de stat în sensul art. 107 alin. (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene („T.F.U.E.”), respectiv dacă asociatul unic public acționează, prin această intervenție, în condiții comparabile cu cele în care ar fi acționat un operator privat prudent aflat într-o situație cât mai apropiată de cea a autorității publice.

Operațiunea este compusă din trei componente cu naturi juridice distincte și, în consecință, este supusă unei triple grile de analiză:

Componentă	Cuquantum	Natura juridică	Testul aplicabil
(C1) Conversia creanței asociatului unic în capital social, prin compensarea unei creanțe certe, lichide și exigibile (art. 210 alin. (2) coroborat cu art. 221 și art. 153 ²⁴ alin. (4 ¹¹) din Legea nr. 31/1990)	10.077.476 lei la 31.07.2026; cca. 10.506.671 lei la 31.12.2026, prin acumularea majorărilor de întârziere	Stingerea unei creanțe preexistente prin novație în participație	Testul creditorului privat prudent și diligent
(C2) Imprumut de la asociat, acordat în octombrie–decembrie 2026 la condiții de piață și stins la data operațiunii prin compensare cu obligația de vărsare a noilor părți sociale	4.000.000 lei principal + cca. 117.233 lei dobândă capitalizată = 4.117.233 lei	Investiție nouă — singura resursă bugetară nouă angajată în capitalul Societății	Testul creditorului privat (pe durata creditului) și testul investitorului privat în economia de piață (la conversie)
TOTAL MAJORARE DE CAPITAL (la 31.12.2026)	cca. 14.623.904 lei	Majorare de capital cu primă de emisiune, precedată de reducerea capitalului social pentru acoperirea pierderilor (art. 153²⁴ alin. (4) și art. 207 alin. (1) lit. a))	Analiză consolidată ca măsură unică
(C3) Încredințarea unui S.I.E.G. — obligația de serviciu public de planificare, proiectare urbană și coordonare tehnică pentru investițiile publice ale Sectorului 6, cu compensare anuală pe cost net	în afara majorării de capital; compensație de cca. 1,65–1,69 mil. lei/an (2027–2031), regularizată ex post	Măsură a autorității publice, distinctă de calitatea de asociat	Decizia (UE) 2025/2630 (art. 106 alin. (2) T.F.U.E.) — compensația este compatibilă și exceptată de notificarea Comisiei dacă sunt respectate condițiile deciziei. În plan național, potrivit art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014, se transmite Consiliului Concurenței pentru

avizare, în fază de proiect, actul normativ/administrativ prin care se instituie compensația S.I.E.G.; avizul obligatoriu nu are ca obiect, ca atare, T.I.P.P.-ul ori recapitalizarea K1/K2.

În aplicarea pct. 81 din Comunicarea Comisiei 2016/C 262/01, potrivit căruia intervențiile consecutive ale statului care sunt legate prin cronologie, prin scop și prin situația întreprinderii la momentul fiecărei intervenții trebuie tratate ca o măsură unică, studiul include în perimetrul examinat și împrumutul fără dobândă de 10.230.000 lei acordat Societății în decembrie 2023 (H.C.L. S6 nr. 278/19.12.2023 și nr. 322/19.12.2023, convenția nr. 661268/22.12.2023), a cărei expunere reziduală constituie tocmai creanța ce urmează a fi convertită.

2. Situația de fapt care determină necesitatea intervenției

La data de referință de 31 iulie 2026, poziția financiară a Societății este următoarea:

Indicator	Valoare la 31.07.2026
Capital social subscris și vărsat	1.750.200,00 lei
Rezultat reportat (pierdere neacoperită)	-9.256.383,14 lei
Pierderele primelor șapte luni ale anului 2026 (din care luna iulie: -549.787,93 lei)	-3.734.184,38 lei
CAPITALURI PROPRII	-11.240.367,52 lei
Capitaluri proprii ca procent din capitalul social	-642,2%
Total activ	768.565,97 lei
Total datorii	11.785.960,92 lei
Grad de acoperire a datoriilor prin activ	6,52%
Creanța asociatului unic — cont 4551 (principal)	9.230.000,00 lei
Creanța asociatului unic — cont 4558 (majorări de întârziere)	847.476,00 lei
Expunere totală a asociatului unic pe linia de împrumut	10.077.476,00 lei
Lichidități efectiv utilizabile / datorii bugetare restante / datorii-furnizori	33.226,40 lei / 541.163,59 lei / 1.158.137,51 lei

Societatea se află, așadar, sub pragul prevăzut la art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990 — activul net este nu doar sub jumătate din capitalul social subscris, ci negativ în valoare absolută —, condiție care era îndeplinită încă de la 31 decembrie 2024, când capitalurile proprii coborâseră deja la -1.762.870 lei. Rambursarea creanței asociatului este, în plus, interzisă prin efectul art. 67 alin. (2⁴) din Legea nr. 31/1990 și ar fi anulabilă într-o eventuală procedură de insolvență în temeiul art. 117 din Legea nr. 85/2014.

3. Metodologia aplicată

Studiul a urmat ierarhia metodelor impusă de Comunicarea Comisiei 2016/C 262/01 (pct. 73–114):

Etapă I — verificarea metodelor directe. S-a constatat motivat că metoda *pari passu* este **structural inaplicabilă**: Societatea are asociat unic public, nu există și nu poate exista un coinvestitor privat care să participe simultan, în condiții identice și cu semnificație economică reală, la aceeași operațiune. De asemenea, nu a fost și nu putea fi organizată o procedură de ofertare deschisă, transparentă, nediscriminatorie și necondiționată pentru un aport la capitalul unei societăți cu activ net negativ.

Etapă II — analiza comparativă (benchmarking). S-a constatat motivat indisponibilitatea unui set de tranzacții comparabile pentru injecții de capital în societăți de proiectare cu activ net puternic negativ și acționariat public; prețurile observabile pe piața serviciilor de proiectare rămân utilizabile pentru testarea ipotezelor de venit din planul de afaceri, dar nu pentru stabilirea directă a conformității operațiunii de capital.

Etapă III — metode de evaluare standard, general acceptate. În lipsa metodelor directe, conformitatea cu piața a fost stabilită prin:

- ▶ pentru **componenta (C1)**, compararea cantitativă a gradelor de recuperare pe scenarii alternative — conversie versus executare silită versus lichidare/faliment —, cu construcția unui bilanț de lichidare, discounturi motivate pe fiecare categorie de activ și aplicarea cascadei de distribuire prevăzute la art. 161 din Legea nr. 85/2014;
- ▶ pentru **componenta (C2)**, actualizarea fluxurilor de numerar incrementale (D.C.F.), cu determinarea valorii actualizate nete (V.A.N.) și a ratei interne de rentabilitate (R.I.R.), pe trei scenarii probabilizate, cu analiză de sensibilitate bidimensională;
- ▶ rata de actualizare a fost determinată prin modelul C.A.P.M., pe structura de finanțare rezultată după conversie (fără datorie financiară), rezultând **k = 22,4%**, cu un interval de plauzibilitate de 16%–30%.

4. Rezultatele testului

4.1. Componenta (C1) — conversia creanței: testul creditorului privat este ÎNDEPLINIT

Analiza contrafactuală conduce, în opinia noastră, la o concluzie clară. Creanța asociatului unic asupra CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. are, la data de referință, o **valoare de recuperare de 0 lei** în ipoteza lichidării. Masa credală distribuibilă după acoperirea costurilor procedurii se epuizează **înainte** de a se ajunge la rangul 8 (creanțele furnizorilor), cu atât mai mult înainte de rangul 10 lit. a) din art. 161 al Legii nr. 85/2014, rang în care se clasează creanța asociatului deținând cel puțin 10% din capitalul social — creanță **subordonată**, nu chirografară.

Scenariu contrafactual	Sumă recuperată de asociat	Grad de recuperare
Executare silită / lichidare / faliment	0,00 lei	0,00%
Conversia creanței în capital social	valoare economică potențială > 0	superior

Un creditor privat prudent și diligent, aflat în locul Sectorului 6, având cunoștință de rangul subordonat al creanței sale, de interdicția legală de rambursare, de absența oricărei garanții și de durata previzibilă a unei proceduri de lichidare judiciară — element pe care Curtea l-a reținut expres ca influențând semnificativ decizia creditorului privat (C-73/11 P, *Frucona Košice*) —, ar opta pentru conversie, întrucât aceasta domină strict alternativa lichidării cu întreaga valoare a creanței,

respectiv cu 10.077.476 lei. Conversia nu constituie o concesiune făcută debitorului, ci singura modalitate de a transforma o pierdere certă în valoare economică potențial recuperabilă. Rezultatul este robust în toate scenariile testate, întrucât alternativa produce zero prin construcție.

4.2. Componenta (C2) — creditul-punte convertit (4.117.233 lei): testul investitorului privat este ÎNDEPLINIT, condiționat de trei clauze contractuale

Componenta (C2) este reprezentată de un împrumut de 4.000.000 lei, acordat în septembrie–decembrie 2026 pentru stingerea pasivului restant și acoperirea deficitului de exploatare până la data operațiunii, și convertit la 31.12.2026 în părți sociale împreună cu dobânda capitalizată. Evaluarea D.C.F. a fluxurilor pe care asociatul le primește în schimbul acestei sume — dividende și valoarea participației —, actualizate la costul capitalului propriu de 22,4%, conduce la următoarele rezultate:

Scenariu	V.A.N. pentru asociat (k = 22,4%)	R.I.R.
De bază	+1,62 mil. lei	31,4%
Optimist	+10,18 mil. lei	59,2%
Pesimist (acordul-cadru onorat, marje inferioare)	-3,13 mil. lei	n/a (fluxuri negative)
Ponderat prin probabilități (20% / 50% / 30%)	+1,91 mil. lei	—

V.A.N. este pozitivă în scenariul de bază și în cel ponderat, iar R.I.R. de bază (31,4%) depășește costul capitalului (22,4%) cu o marjă de cca. 9 puncte procentuale. Rezultatul rămâne pozitiv pe întreg intervalul de plauzibilitate al ratei de actualizare (16%–30%) și la un multiplu de ieșire redus la 5,0× EBITDA. **Rezultatul nu este însă necondiționat.** El se sprijină pe trei elemente:

- (i) acordul-cadru multianual de servicii in-house, cu volum minim garantat de comenzi din partea entităților Sectorului 6 (4,6 mil. lei în 2027, crescând la 8,0 mil. lei în 2031), la tarife cel mult egale cu cele de piață;
- (ii) actul de încredințare a S.I.E.G., cu compensarea anuală a costului net al obligației de serviciu public;
- (iii) contract de împrumut cu stingere exclusiv prin conversie.

Concluzia este, prin urmare, condiționată: un investitor privat prudent ar converti creanța (C1), pentru că nu pierde nimic făcând-o, și ar acorda și converti împrumutul (C2), pentru că, în prezența contractelor care fixează veniturile Societății și a compensației S.I.E.G., valoarea actualizată a participației sale depășește suma angajată.

5. Calificarea consecutivă și consecințele

Rezultă că, pe structura restructurată a operațiunii:

1. Criteriile (i) resurse de stat / imputabilitate și (iii) selectivitate sunt îndeplinite fără dubiu pentru toate cele trei componente și sunt recunoscute ca atare în prezentul studiu.

2. Criteriul (ii) avantaj economic este răsturnat pentru componenta (C1) — conversia nu conferă un avantaj pe care Societatea nu l-ar fi obținut de la un creditor privat aflat în aceeași poziție — **și este răsturnat, condiționat, pentru componenta (C2):** împrumutul este acordat la rata de referință a Comisiei majorată cu 1.000 de puncte de bază, cu garanție reală și covenanți, iar conversia lui este justificată de un randament așteptat superior costului capitalului, calculat pe fluxuri contractuale.

3. Componenta (C3) constituie ajutor de stat compatibil și exceptat de la obligația de notificare în temeiul Deciziei (UE) 2025/2630, dacă sunt îndeplinite condițiile sale materiale și procedurale, inclusiv delimitarea unui S.I.E.G. veritabil, actul de încredințare conform art. 4, calculul compensației potrivit art. 5–6, controlul supracompensării potrivit art. 7 și avizul Consiliului Concurenței prevăzut de art. 20 din O.U.G. nr. 77/2014. Componenta C3 rămâne distinctă de conduita Sectorului 6 în calitate de asociat; în testul C2 poate fi luată în calcul numai ca flux contractual licit și suficient de cert la data deciziei.

Precizare procedurală privind avizul Consiliului Concurenței. În temeiul art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014, obligația de avizare privește proiectul actului normativ sau administrativ prin care se instituie schema ori ajutorul individual sub formă de compensare pentru S.I.E.G., atunci când măsura este exceptată de la notificarea Comisiei. În arhitectura de față, obiectul avizului obligatoriu este, așadar, proiectul H.C.L./actului de încredințare în măsura în care acesta instituie compensația S.I.E.G. Dacă aceeași H.C.L. cuprinde și măsuri societare privind recapitalizarea, transmiterea proiectului este necesară deoarece actul conține componenta S.I.E.G., însă avizul prevăzut de art. 20 nu are ca obiect juridic T.I.P.P.-ul, conversia K1 ori majorarea K2 ca atare. Separat de această avizare obligatorie, Sectorul 6 poate recurge, dacă va aprecia util sau oportun în raport cu forma concretă a operațiunii ori cu eventualele aspecte ce reclamă o validare suplimentară, la o consultare a Consiliului Concurenței asupra arhitecturii generale. O asemenea consultare constituie un instrument procedural disponibil, nu o condiție pentru continuarea demersului și nu este prezentată de prezentul studiu ca etapă necesară ori recomandare standard.

4. Condiția de conformitate a întregii arhitecturi este ca fiecare dintre cele trei contracte să fie la condiții de piață în componenta sa comercială: acordul-cadru in-house la tarife cel mult egale cu cele obținute de Sectorul 6 în proceduri competitive pentru servicii similare, S.I.E.G. pe cost net verificabil prin contabilitate analitică, împrumut cu dobândă la rata de referință majorată.

6. Recomandări

R.1. Reducerea capitalului social urmată de majorarea cu primă de emisiune („acordeon”). Propunem ca, în aplicarea obligației legale din art. 153²⁴ alin. (4) din Legea nr. 31/1990, capitalul social să fie redus de la 1.750.200 lei la 250.000 lei pentru acoperirea pierderilor (art. 207 alin. (1) lit. a)), urmată de majorarea cu 250.000 lei valoare nominală (25.000 părți sociale noi a 10 lei) și 14.373.904 lei primă de emisiune, astfel încât capitalul social rezultat să fie de 500.000 lei, iar pragul art. 153²⁴ de 250.000 lei. Prima de emisiune se utilizează integral pentru acoperirea pierderilor contabile reportate.

R.2. Calificarea juridică a conversiei. Sugerăm ca ambele componente ale majorării — creanța din 2023 și noul împrumut din 2026 — fundamentate ca „majorare prin compensarea unor creanțe

certe, lichide și exigibile ale asociatului unic asupra societății”, în temeiul art. 210 alin. (2) coroborat cu art. 221 și art. 153²⁴ alin. (4¹¹) din Legea nr. 31/1990.

R.3. Împrumutul de 4.000.000 lei, la condiții de piață, cu stingere exclusiv prin conversie.

Propunem acordarea împrumutului în două tranșe (L1, la semnare, pentru stingerea pasivului restant și a arieratelor acumulate până la acordare; L2, eliberată lunar pe bază de necesar documentat), la rata de referință a Comisiei Europene pentru România majorată cu 1.000 de puncte de bază, cu ipotecă mobilă asupra creanțelor înscrisă în R.N.P.M., cu clauză de destinație, covenant de trezorerie și clauză de accelerare. Restituirea în numerar este interzisă de art. 67 alin. (2⁴) din Legea nr. 31/1990 cât timp activul net nu a fost reconstituit pe baza situațiilor financiare anuale aprobate; convenția trebuie, de aceea, să prevadă exclusiv stingerea prin compensare cu obligația de vărsare a noilor părți sociale, la data hotărârii asociatului unic de majorare a capitalului (Capitolul XIV).

R.4. Acordul-cadru multianual de servicii in-house, cu volum minim garantat. Propunem ca, anterior hotărârii privind operațiunea, Sectorul 6 și entitățile din subordine să încheie cu Societatea un acord-cadru pe cinci ani (2027–2031), în temeiul art. 31 din Legea nr. 98/2016, care să stabilească un volum minim anual de comenzi de servicii de proiectare, asistență tehnică și verificare (4,6 / 5,3 / 6,1 / 7,0 / 8,0 milioane lei), cu tarife stabilite prin raportare la prețurile obținute de autoritate în proceduri competitive pentru servicii similare, cu avansuri contractuale de 20% și cu clauza „celui mai favorabil preț”.

R.5. Încredințarea S.I.E.G. concomitent cu majorarea de capital. Propunem ca actul de încredințare să fie adoptat în temeiul art. 106 alin. (2) T.F.U.E. și al Deciziei (UE) 2025/2630 a Comisiei, după obținerea avizului Consiliului Concurenței potrivit art. 20 din O.U.G. nr. 77/2014. Perioada de încredințare recomandată este 2027–2031. Compensația se stabilește ex ante pe baza costului net al obligațiilor de serviciu public, cu regularizare anuală ex post și recuperarea oricărei supracompensări. Suma de 150.000 lei/an poate fi menținută numai ca ipoteză de profit rezonabil dacă, anterior adoptării actului, este demonstrat că nivelul rezultat nu depășește rata de rentabilitate permisă de art. 6 din Decizia (UE) 2025/2630; în lipsa unui risc comercial semnificativ, reperul maxim este rata swap relevantă + 100 puncte de bază. Controlul formal al supracompensării se efectuează cel puțin o dată la 5 ani și la sfârșitul perioadei de încredințare, fără a exclude regularizarea anuală mai strictă prevăzută prin actul de încredințare.

R.6. Adoptarea măsurilor de credibilizare a proiecțiilor. Sugerăm ca fiecare ipoteză de cost să fie legată de o măsură deja adoptată sau angajată, cu dată, act și responsabil.

CAPITOLUL I — SCOPUL, OBIECTUL ȘI LIMITELE STUDIULUI

1.1. Obiectul studiului

Obiectul prezentului studiu îl constituie evaluarea conformității cu condițiile normale de piață a intervenției financiare pe care Sectorul 6 al Municipiului București, în calitate de asociat unic, intenționează să o realizeze în capitalul social al societății Centrul de Inovare și Proiectare Urbană Sector 6 S.R.L., intervenție compusă din:

a) **conversia în capital social a creanței de 10.077.476 lei** (cca. 10.506.671 lei la 31.12.2026) deținute de asociatul unic asupra Societății, prin compensarea acestora cu vărsământul datorat pentru părțile sociale nou-emise;

b) **acordarea unui împrumut de 4.000.000 lei** de către asociatul unic, la condiții de piață, în octombrie–decembrie 2026, și **conversia lui în capital social la 31.12.2026**, împreună cu dobânda capitalizată (cca. 4.117.233 lei), prin aceeași tehnică a compensării; nu se efectuează niciun alt aport în numerar;

c) încredințarea unui serviciu de interes economic general (S.I.E.G.) Societății, cu compensarea anuală a costului net al obligației de serviciu public, în temeiul Deciziei (UE) 2025/2630 — măsură conexă, analizată pentru compatibilitate, nu pentru conformitate cu piața; proiectul actului de încredințare și al mecanismului de compensare va fi supus avizului Consiliului Concurenței potrivit art. 20 din O.U.G. nr. 77/2014. Perimetrul S.I.E.G. este limitat la funcția permanentă de planificare/coordonare urbană, GIS, continuitate tehnică și capacitate de reacție, distinct de proiectarea comercială/in-house. De asemenea, prin efectul pct. 81 din Comunicarea Comisiei 2016/C 262/01, este examinat împrumutul fără dobândă de 10.230.000 lei acordat Societății în decembrie 2023, în măsura în care acesta formează, împreună cu operațiunile de la lit. a) și b), o măsură unică.

Studiul stabilește dacă, prin aceste intervenții, se conferă Societății un avantaj economic în sensul art. 107 alin. (1) T.F.U.E. și al art. 2 alin. (1) lit. d) și lit. h¹) din O.U.G. nr. 77/2014, respectiv dacă intervențiile se încadrează în intervalul soluțiilor pe care le-ar fi adoptat un operator privat prudent aflat într-o situație cât mai apropiată de cea a autorității publice.

Studiul nu are ca obiect: evaluarea oportunității administrative a menținerii Societății; evaluarea performanței manageriale a organelor de conducere; auditul situațiilor financiare; evaluarea de piață a activelor Societății în sensul standardelor A.N.E.V.A.R. de evaluare a bunurilor; consultanța fiscală privind tratamentul operațiunii.

1.2. Beneficiarul studiului și utilizatorii desemnați

Beneficiar: Sectorul 6 al Municipiului București, în calitate de asociat unic al Societății și de autoritate publică locală care angajează resursele bugetare.

Utilizatori: Sectorul 6 al Municipiului București; Consiliul Local al Sectorului 6; Centrul De Inovare și Proiectare Urbană Sector 6 S.R.L.

Alți utilizatori cu drept de acces: Consiliul Concurenței, în exercitarea atribuțiilor prevăzute de O.U.G. nr. 77/2014; Comisia Europeană, Direcția Generală Concurență, în ipoteza unei notificări formale sau a unei solicitări de opinie informală; Curtea de Conturi a României.

Studiul nu poate fi utilizat, în tot sau în parte, de alte persoane și pentru alte scopuri decât cele enunțate, fără acordul scris prealabil al autorului.

1.3. Data de referință și caracterul ex ante

Data de referință a evaluării conformității cu condițiile pieței este 31 iulie 2026.

Alegerea acestei date este motivată prin faptul că 31 iulie 2026 constituie ultima dată la care există o balanță de verificare completă, sintetică și analitică, însoțită de registrul-jurnal și de statele de plată ale lunii, care furnizează integralitatea elementelor patrimoniale necesare determinării activului net, a expunerii asociatului și a structurii de costuri. Toate datele de intrare utilizate în studiu îi sunt anterioare sau contemporane.

Data de referință se distinge de data raportului. Această distincție probează caracterul *ex ante* al evaluării. Potrivit jurisprudenței constante, un ajutor de stat se consideră acordat la momentul în care autoritatea națională competentă a adoptat actul juridic obligatoriu prin care se angajează să acorde sprijinul. În cazul de față, momentul este data adoptării hotărârii Consiliului Local al Sectorului 6 privind conversia și majorarea de capital, nu data înregistrării mențiunii la Oficiul Registrului Comerțului.

În consecință, prezentul studiu:

- ▶ este elaborat și finalizat **anterior** adoptării hotărârii Consiliului Local privind operațiunea;
- ▶ se întemeiază exclusiv pe informații disponibile la data de referință sau anterior acesteia;
- ▶ nu utilizează, în fundamentarea concluziilor, informații devenite disponibile ulterior deciziei;
- ▶ utilizează informații ulterioare datei de referință **exclusiv** în scop de verificare a rezonabilității ipotezelor.

1.4. Sursele de informații utilizate

1.4.1. Documente societare și acte administrative

Nr.	Document	Rol probator
S-01	H.C.L. Sector 6 nr. 44/28.02.2023 — înființarea Societății	Actul de constituire, capital inițial
S-02	H.C.L. Sector 6 nr. 156/24.07.2023 — modificarea art. 4 din H.C.L. nr. 44/2023; capital social 1.750.200 lei în două etape	Structura capitalului; condiționarea Etapei 2 de obținerea T.I.P.P.
S-03	Decizia Asociatului Unic din 21.07.2023, Hotărârea nr. 5	Delegarea majorării condiționate de T.I.P.P.
S-04	H.C.L. Sector 6 nr. 278/19.12.2023 și H.C.L. Sector 6 nr. 322/19.12.2023	Aprobarea împrumutului de 10.230.000 lei
S-05	Convenția de împrumut nr. 661268/22.12.2023	Clauzele împrumutului: absența dobânzii (art. 1); majorări de întârziere (art. 2); scadență un an
S-06	Actul constitutiv al Societății, în forma actualizată	Obiectul de activitate, structura părților sociale
S-07	Declarația administratorului executiv din 07.07.2026 privind structura capitalului social înainte și după operațiune	Propunerea inițială a operațiunii de 13.000.000 lei

1.4.2. Documente financiar-contabile

Nr.	Document	Rol probator
F-01	Balanța de verificare sintetică la 31.07.2026	Sursa primară a tuturor cifrelor de la data de referință
F-02	Balanța de verificare analitică la 31.07.2026	Detalierea pe conturi analitice (furnizori, clienți, conturi de garanție), verificarea structurii de costuri
F-02a	Registrul-jurnal al lunii iulie 2026	Natura înregistrărilor din luna iulie (majorările de întârziere de 85.839 lei înregistrate la 31.07.2026 în ct. 6581.01/4558; facturarea lunii; încasările)
F-02b	Statele de plată iulie 2026 — salariați permanenți și administratori	Efectivul real (25 salariați, dintre care unul în concediu fără plată; 3 administratori), costul salarial lunar (394.279 lei + 52.434 lei brut)
F-03	Balanțele de verificare sintetice la 31.12.2024, 31.12.2025 și 30.06.2026	Seria istorică a costurilor și a rezultatelor; comparabilitatea cu versiunea v3 a studiului
F-04	Situațiile financiare anuale auditate pentru exercițiile 2023 și 2024	Capitaluri proprii certificate: +932.373 lei (2023); -1.762.870 lei (2024)
F-05	Evidența salariilor și evoluția personalului 2026	Efectivul real, costul salarial unitar
F-06	Registrul de imobilizări	Utilizarea efectivă a investiției de 1.000.000 lei aprobate în 2023

1.4.4. Norme și acte de referință

Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, art. 107 și art. 108; Comunicarea Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat, 2016/C 262/01, pct. 73–114; Regulamentul (UE) 2015/1589 al Consiliului; O.U.G. nr. 77/2014; Legea nr. 31/1990; Legea nr. 85/2014; Legea nr. 273/2006; O.U.G. nr. 57/2019 (Codul administrativ); O.U.G. nr. 109/2011; O.G. nr. 26/2013, astfel cum a fost modificată prin O.U.G. nr. 89/2025; O.G. nr. 6/2019.

1.5. Ipotezele de lucru

Concluziile studiului sunt condiționate de validitatea următoarelor ipoteze, declarate explicit:

I.1. Datele contabile la 31.07.2026 au fost luate în considerare plecând de la premiza că acestea reflectă fidel poziția patrimonială a Societății. Balanța de verificare nu a fost auditată la data de referință; auditul situațiilor financiare pentru exercițiile 2023 și 2024 a fost efectuat cu opinie fără rezerve.

I.2. Creanța asociatului unic este certă, lichidă și exigibilă la data conversiei, în cuantumul de 10.077.476,00 lei rezultat din conturile 4551 și 4558, iar exigibilitatea a intervenit la scadența contractuală din decembrie 2024. Majorările de întârziere continuă să se acumuleze cu 85.839 lei/lună (înregistrare la 31.07.2026, registrul-jurnal poz. 266), astfel încât creanța convertită la 31.12.2026 ar fi de cca. 10.506.671 lei.

I.3. Componenta (C2) este realizată exclusiv prin conversia împrumutului; nu se efectuează niciun aport suplimentar în numerar, iar Societatea nu primește de la asociat, pe orizontul 2027–2031, nicio altă resursă cu titlu de capital. Compensația S.I.E.G. este o plată pentru un serviciu, nu un aport.

I.4. Suma împrumutului este prevăzută în bugetul local al Sectorului 6 prin rectificare bugetară;

I.5. Societatea continuă să funcționeze în regim de continuitate a activității pe orizontul de proiecție, sub rezerva realizării operațiunii de recapitalizare și a încheierii, anterior acesteia, a acordului-cadru in-house cu volum minim garantat și a actului de încredințare S.I.E.G.

I.6. Cadrul normativ aplicabil rămâne nemodificat pe orizontul de proiecție în elementele sale esențiale.

I.7. Măsurile de restructurare a costurilor asumate în planul de redresare sunt implementate la termenele și în parametrii declarați. Aceasta este ipoteza cu cea mai mare sensibilitate a rezultatului și este testată explicit în analiza de sensibilitate.

1.6. Limitările studiului

L.1. Limitare de verificare. Autorul nu a efectuat proceduri de audit, revizuire sau inventariere. Informațiile financiare au fost preluate din evidența contabilă a Societății și verificate prin proceduri analitice de coerență și prin reconciliere între surse, nu prin proceduri de audit.

L.2. Limitare inerentă previziunilor. Proiecțiile financiare reprezintă estimări privind evenimente viitoare, care prin natura lor nu se realizează niciodată exact. Diferențele dintre valorile proiectate și cele realizate pot fi semnificative.

L.3. Limitare de întindere. Studiul nu evaluează compatibilitatea măsurii cu piața internă în temeiul art. 107 alin. (2) sau (3) T.F.U.E. în ipoteza în care testul nu este îndeplinit; el se limitează la a semnala temeiurile alternative disponibile.

1.7. Declarația de responsabilitate profesională și de independență

Autorul declară că:

- a) a acționat cu independență față de beneficiar și față de Societate, neavând, direct sau indirect, un interes patrimonial în realizarea sau nerealizarea operațiunii, iar onorariul nu este condiționat de sensul concluziei;
- b) și-a exercitat mandatul cu competență profesională și diligență, în conformitate cu standardele profesionale aplicabile;
- c) a examinat conformitatea intervenției cu condițiile pieței pe bază **ex ante**, având în vedere exclusiv informațiile disponibile la momentul la care urmează a fi decisă intervenția;
- d) a avut în vedere numai beneficiile și obligațiile Sectorului 6 în calitate de acționar;
- e) a exclus din analiză orice considerent extraeconomic — de ocupare a forței de muncă, de politică urbanistică, de imagine instituțională, de venituri fiscale sau bugetare indirecte, de dezvoltare regională;
- f) a verificat aplicabilitatea metodei *pari passu* și a analizei comparative, constatând motivat inaplicabilitatea lor, înainte de a recurge la metodele de evaluare;
- g) a comparat rentabilitatea așteptată a intervenției cu randamentul cerut de un investitor privat pentru un risc echivalent;
- h) a declarat integral ipotezele și limitările care afectează concluziile;

i) a depus diligențele profesionale rezonabile pentru corectitudinea raționamentului și a calculelor prezentate, pe baza documentelor puse la dispoziție de beneficiar și de Societate; nu își asumă răspunderea pentru realizarea efectivă a proiectărilor, care depinde de factori aflați în afara controlului său, și nici pentru exactitatea ori completitudinea informațiilor furnizate de terți.

1.8. Precizare privind caracterul ex ante

Prezentul studiu constituie o evaluare economică prealabilă, realizată în scopul fundamentării unei decizii care nu a fost încă adoptată. El nu validează, nu confirmă și nu justifică retroactiv nicio operațiune deja executată.

Această precizare are consecințe practice imediate:

1. Sugerăm ca studiul să fie înregistrat la beneficiar la o dată certă, anterioară proiectului de hotărâre a Consiliului Local privind operațiunea.
4. Orice modificare ulterioară a parametrilor operațiunii — quantum, structură, calendar, condiționări — ar impune reluarea evaluării, întrucât concluziile sunt valabile exclusiv pentru operațiunea descrisă la § 1.1.

GLOSAR DE TERMENI ȘI ABREVIERI

A. Abrevieri instituționale și normative

Abreviere	Semnificație
A.L.O.P.	Angajare, lichidare, ordonanțare, plată — procedura de execuție a cheltuielilor bugetare
A.M.E.P.I.P.	Agenția pentru Monitorizarea și Evaluarea Performanțelor Întreprinderilor Publice
A.N.E.V.A.R.	Asociația Națională a Evaluatorilor Autorizați din România
B.C.E.	Banca Centrală Europeană
B.N.R.	Banca Națională a României
B.V.C.	Buget de venituri și cheltuieli
C.A.F.R.	Camera Auditorilor Financiari din România
C.C.F.	Camera Consultanților Fiscali
C.E.C.C.A.R.	Corpul Experților Contabili și Contabililor Autorizați din România
C.F.P.P.	Control financiar preventiv propriu
C.J.U.E.	Curtea de Justiție a Uniunii Europene
CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Centrul de Inovare și Proiectare Urbană Sector 6 S.R.L.
D.G. COMP	Direcția Generală Concurență a Comisiei Europene
H.C.L.	Hotărâre a Consiliului Local
O.G.	Ordonanță a Guvernului
O.N.R.C.	Oficiul Național al Registrului Comerțului
O.U.G.	Ordonanță de urgență a Guvernului
RegAS	Registrul ajutoarelor de stat
SANI II	State Aid Notification Interactive — sistemul electronic de notificare a ajutoarelor de stat

T.F.U.E.	Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene
U.A.T.	Unitate administrativ-teritorială
U.E.	Uniunea Europeană

B. Abrevieri tehnice și financiare

Abreviere	Semnificație
C.A.P.M.	<i>Capital Asset Pricing Model</i> — modelul de evaluare a activelor financiare, utilizat pentru determinarea costului capitalului propriu
CRP	<i>Country Risk Premium</i> — prima de risc de țară
D.C.F.	<i>Discounted Cash Flow</i> — metoda actualizării fluxurilor de numerar
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> — rezultatul înainte de dobânzi, impozite, deprecieri și amortizare
ERP	<i>Equity Risk Premium</i> — prima de risc a pieței de capital
M.E.I.P.	<i>Market Economy Investor Principle</i> — principiul investitorului în economia de piață
M.E.O.	<i>Market Economy Operator</i> — operatorul în economia de piață; denumirea generică a testului în terminologia Comunicării 2016/C 262/01
R.I.R.	Rata internă de rentabilitate — rata de actualizare pentru care valoarea actualizată netă este nulă
S.I.E.G.	Serviciu de interes economic general
T.I.P.P.	Testul investitorului privat prudent
V.A.N.	Valoarea actualizată netă
WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> — costul mediu ponderat al capitalului
β (beta)	Coeficient de măsurare a riscului sistematic al unui activ față de portofoliul pieței
k	Rata de actualizare aplicată fluxurilor de numerar; în prezentul studiu, costul capitalului propriu
Rf	<i>Risk-free rate</i> — rata de rentabilitate fără risc
α (alfa)	Prima de risc specific societății evaluate

C. Termeni de specialitate

Termen	Definiție
Activ net	Diferența dintre totalul activelor și totalul datoriilor; echivalentul capitalurilor proprii. La CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.: -11.240.367,52 lei la 31.07.2026
Ajutor de stat	Avantaj economic acordat din surse de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi, în măsura în care afectează schimburile comerciale între statele membre — art. 107 alin. (1) T.F.U.E.; art. 2 alin. (1) lit. d) din O.U.G. nr. 77/2014
Analiză contrafactuală	Compararea scenariului cu intervenție cu scenariul alternativ, fără intervenție; condiție obligatorie de validitate a studiului
Avantaj economic	Beneficiu cuantificabil în bani pe care întreprinderea nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață; definit legal la art. 2 lit. h ¹) din O.U.G. nr. 77/2014
Benchmarking	Analiză comparativă cu tranzacții similare realizate de operatori privați, utilizând factori de comparabilitate și măsuri de tendință centrală
Clauză suspensivă (standstill)	Interdicția de a pune în aplicare o măsură de ajutor înainte de pronunțarea Comisiei Europene — art. 108 alin. (3) T.F.U.E.

Costuri scufundate	Cheltuieli deja efectuate și irecuperabile, care nu trebuie să influențeze decizia economică prospectivă; invocarea lor ca justificare a unei noi intervenții constituie o eroare de raționament
Conversia creanței în capital social	Operațiune prin care creanța asociatului asupra societății se stinge prin compensare cu vărsământul datorat pentru părțile sociale nou-emise, în temeiul art. 210 alin. (2) coroborat cu art. 221 din Legea nr. 31/1990. A nu se confunda cu aportul în creanțe, interzis la S.R.L. prin art. 16 alin. (3)
Creanță subordonată	Creanță plasată pe ultimul rang în cascada de distribuire din procedura insolvenței; potrivit art. 161 pct. 10 lit. a) din Legea nr. 85/2014, creditele acordate de asociatul deținând cel puțin 10% din capitalul social au acest regim
Creditor privat prudent și diligent	Standard de comportament față de care se apreciază conduita creditorului public; criteriul de decizie este minimizarea pierderii, iar nu maximizarea profitului
Data de referință	Data la care se evaluează conformitatea intervenției cu condițiile de piață; se distinge de data raportului. În prezentul studiu: 31.07.2026
Evaluare ex ante	Evaluare realizată pe baza informațiilor disponibile înainte de adoptarea deciziei de intervenție; condiție de fond a validității testului
Flux de numerar liber	Rezultat net + amortizare ± variația necesarului de fond de rulment – investiții de capital
Flux incremental	Diferența dintre fluxurile de numerar din scenariul cu intervenție și cele din scenariul fără intervenție; singura bază admisă pentru calculul V.A.N. în cadrul testului
Imputabilitate	Condiția ca decizia de acordare a măsurii să fie atribuibilă autorității publice; condiție distinctă, dar cumulativă cu originea de stat a resurselor (<i>Stardust Marine</i>)
Investitor privat în economia de piață	Standard de comportament față de care se apreciază conduita acționarului public; criteriul de decizie este obținerea unui randament cel puțin egal cu cel cerut pentru un risc echivalent
Măsură unică	Ansamblu de intervenții consecutive legate prin cronologie, scop și situația întreprinderii, tratate unitar în analiza de ajutor de stat — pct. 81 din Comunicarea 2016/C 262/01
Pari passu	Metodă directă de stabilire a conformității cu piața, aplicabilă atunci când operatori publici și privați intervin simultan, în condiții identice, iar participarea privată are semnificație economică reală
Primă de emisiune	Diferența dintre valoarea de emisiune a părților sociale noi și valoarea lor nominală; element al capitalurilor proprii, utilizabil pentru acoperirea pierderilor contabile
Valoare de lichidare	Suma estimată a fi obținută din valorificarea activelor în ipoteza încetării activității, după deducerea costurilor procedurii și cu aplicarea cascadei legale de distribuire

Sfârșitul Părții I. Partea a II-a cuprinde situația de fapt, descrierea și dimensionarea operațiunii, testul creditorului privat, testul investitorului privat, analiza consolidată, concluziile și recomandările procedurale.

PARTEA A II-A

STUDIU PENTRU EFECTUAREA TESTULUI INVESTITORULUI PRIVAT
PRUDENT

CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. —
CUI RO47995505

PREZENTAREA SOCIETĂȚII

DIAGNOSTICUL ECONOMICO-FINANCIAR

OPERAȚIUNEA SUPUSĂ TESTULUI

CAPITOLUL II — PREZENTAREA SOCIETĂȚII

II.1. Date de identificare

Element	Conținut
Denumire	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. (în continuare „CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.” sau „Societatea”)
Formă juridică	Societate cu răspundere limitată, cu asociat unic
Cod unic de înregistrare	RO47995505
Număr de ordine în registrul comerțului	J40/7203/2023
Asociat unic	Sectorul 6 al Municipiului București, prin Consiliul Local al Sectorului 6 — participație 100%
Capital social subscris și vărsat	1.750.200,00 lei, divizat în 175.020 părți sociale cu valoarea nominală de 10,00 lei
Obiect principal de activitate	CAEN 7111 — Activități de arhitectură
Regim de guvernanță	Întreprindere publică în sensul O.U.G. nr. 109/2011; disciplină economico-financiară potrivit O.G. nr. 26/2013
Autoritate publică tutelară	Sectorul 6 al Municipiului București
Data de referință a analizei	31.07.2026

II.2. Istoricul înființării și al capitalizării

Data	Act	Obiect
23.09.2022	H.C.L. Sector 6 nr. 211	Solicitarea împuternicirii C.G.M.B. pentru înființarea unei societăți cu capital integral public, pentru microproiectare urbană și peisagistică
31.10.2022	H.C.G.M.B. nr. 610	Împuternicirea expresă a Consiliului Local al Sectorului 6 în vederea înființării societății, „în scopul realizării de microproiectare urbană și peisagistică”
28.02.2023	H.C.L. Sector 6 nr. 44	Înființarea CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. și aprobarea actului constitutiv
31.05.2023 – 05.07.2023	Adresa Primăriei S6 nr. 24667; adresa Consiliului Concurenței nr. RG/8023	Sesizarea și punctul de vedere al Consiliului Concurenței privind incidența regulilor de ajutor de stat asupra participării la capitalul social
24.07.2023	H.C.L. Sector 6 nr. 156	Majorarea capitalului social la 1.750.200 lei (175.020 părți sociale × 10 lei), integral prin aport în numerar, în două etape: Etapa 1 — 750.000 lei; Etapa 2 — 1.000.000 lei, condiționată expres de obținerea testului investitorului privat prudent (art. IV)
13.12.2023	Transmiterea Studiului T.I.P.P. 2023 — cazul Consiliului Concurenței nr. 2302364	Fundamentarea Etapei 2
19.12.2023	H.C.L. Sector 6 nr. 278 (proiect nr. 322/19.12.2023)	Aprobarea acordării unui împrumut fără dobândă de 10.230.000 lei de la bugetul Sectorului 6 și a modelului-cadru al convenției de împrumut

22.12.2023	Adresa Consiliului Concurenței RG/17651/22.12.2023; Convenția de împrumut nr. 661268/22.12.2023	Luarea la cunoștință, de către Consiliul Concurenței, a rezultatului Studiului 2023 (rentabilitate 11%, marjă netă în creștere la 22,7% în 2028), fără validarea acestuia; punerea în executare a împrumutului
pe parcursul 2025	Rambursare parțială	1.000.000 lei restituiți; sold rămas 9.230.000 lei
07.07.2026 / 14.07.2026	Declarațiile administratorului executiv	Propunerea de majorare a capitalului social și situația financiară la 30.06.2026 (actualizată în prezentul studiu la 31.07.2026)

II.3. Obiectul de activitate și modelul de afaceri

Scopul statutar, astfel cum rezultă din H.C.G.M.B. nr. 610/2022 și din H.C.L. nr. 44/2023, este realizarea de microproiectare urbană și peisagistică în beneficiul Sectorului 6.

Modelul operațional este cel de „Antreprenor General de Proiectare / Integrator”: Societatea preia managementul de proiect, tema de proiectare și conceptul arhitectural, iar specialitățile tehnice grele (structuri de rezistență, instalații, drumuri, studii geotehnice și topografice) sunt subcontractate către terți. În 2025, valoarea subcontractării a fost de cca. 4.040.715 lei, coerentă cu rulajul contului 628 „Alte cheltuieli cu serviciile executate de terți” (3.993.064,83 lei).

Portofoliul de servicii cuprinde: (i) documentații tehnico-economice (S.F., D.A.L.I., P.T., A.T., expertize tehnice, modelare BIM); (ii) urbanism (P.U.D., P.U.Z., P.U.Z.C.P., planuri de mobilitate urbană); (iii) infrastructură educațională; (iv) regenerare urbană (parcurile Crângași, Giulești, Ciurel; microzonele 19, 20, 23; zona Lacul Morii); (v) amenajări peisagistice și spații publice; (vi) organizarea de evenimente publice (Hallo Fest, Flower Fest, Cinema sub stele).

Structura cifrei de afaceri pe cele două linii de activitate:

Perioadă	ct. 704 — servicii de proiectare	ct. 708 — activități diverse (evenimente)	Pondere evenimente în cifra de afaceri
2024	2.903.564,04	699.566,43	19,4%
2025	4.825.039,15	2.062.445,04	29,9%
ian.–iul. 2026	1.438.100,00	708.284,14	33,0%
— din care luna iulie 2026	50.000,00	0,00	0,0%

II.4. Relația cu asociatul unic

Relația financiară dintre CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. și Sectorul 6 se desfășoară pe două canale distincte, care nu trebuie confundate:

(a) Canalul comercial. Societatea prestează servicii facturate către entitățile ecosistemului Sectorului 6, în regim de atribuire directă întemeiat pe art. 31 din Legea nr. 98/2016 (condiția controlului analog și pragul de minimum 80% din activitate desfășurată pentru autoritatea controlantă). Contabilitatea CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. **nu utilizează conturi de subvenții sau transferuri** (ct. 4451 cu sold zero la toate datele de raportare; rd. 03–04 din Anexa 7.1 la raportarea S1001 necompletate), astfel încât integralitatea veniturilor provine din prestații facturate.

Concentrarea portofoliului de clienți (rulaje debitoare cumulate, cu T.V.A.):

Categorie de client	2024	pondere	2025	pondere	ian.–iul. 2026	pondere
---------------------	------	---------	------	---------	----------------	---------

Sectorul 6 al Municipiului București	1.261.578,50	29,9%	5.197.691,99	45,7%	1.665.140,69	44,1%
A.D.P.D.U. Sector 6	1.959.130,36	46,5%	3.585.554,00	31,5%	699.259,00	18,5%
Administrația Comercială Sector 6	66.402,00	1,6%	181.522,50	1,6%	9.438,00	0,2%
Administrația Școlilor Sector 6	138.040,00	3,3%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Municipiul Ploiești	0,00	0,0%	61.710,00	0,5%	61.710,00	1,6%
Subtotal sector public	3.425.150,86	81,3%	9.026.478,49	79,4%	2.435.547,69	64,5%
Clienți privați și persoane fizice	789.495,01	18,7%	2.345.924,83	20,6%	1.342.406,29	35,5%
Total facturat	4.214.645,87	100%	11.372.403,32	100%	3.777.953,98	100%

(b) Canalul de finanțare. Împrumutul fără dobândă de 10.230.000 lei acordat prin H.C.L. nr. 278/19.12.2023, rambursabil integral în cel mult un an, din care 1.000.000 lei restituiți în 2025. Analiza detaliată a acestei expuneri face obiectul Capitolului IV.

II.5. Guvernanța corporativă

Societatea este **întreprindere publică** în sensul O.U.G. nr. 109/2011, întrucât o unitate administrativ-teritorială deține integral capitalul social. Consecințele sunt următoarele:

1. Autoritatea publică tutelară este Sectorul 6 al Municipiului București, care exercită atribuțiile de monitorizare, evaluare a performanței și avizare.
2. Consiliul Local al Sectorului 6 exercită, în numele unității administrativ-teritoriale, drepturile și obligațiile de asociat (art. 129 alin. (3) lit. d) din O.U.G. nr. 57/2019), funcționând ca adunare generală a asociaților.
3. Administrarea este asigurată de un Consiliu de Administrație format din 3 membri, cu mandate începute în ianuarie–februarie 2026: un administrator executiv (Sava Radu Costin) și doi administratori neexecutivi (Anghelache Felicia Georgiana și Oltean Gabriel Vasile). Costul lunar al mandatelor este de 52.434 lei brut (statul de plată al administratorilor, iulie 2026), corespunzând integral rulajului lunar al ct. 621.01; contribuția asigurătorie pentru muncă aferentă este de 1.180 lei/lună.
4. Operațiunea de recapitalizare trebuie corelată cu planul de administrare, cu scrisoarea de așteptări și cu indicatorii de performanță ai administratorilor.
5. O.U.G. nr. 109/2011 nu instituie dizolvarea automată pentru capitaluri proprii negative și nu înlătură aplicarea Legii nr. 31/1990.

II.6. Personalul și organigrama

Organigrama la mai 2026 și situația efectivă din statul de plată al lunii iulie 2026:

Categorie	Posturi	Ocupate	Vacante	Suspendate	Masă salarială brută lunară (lei)
Organe de administrare (C.A.)	3	3	0	0	52.434
Tehnic (arhitecți, urbanisti, peisagisti, ingineri)	19	15	3	1	359.792
TESA (economic, juridic, achiziții, resurse umane, administrativ, marketing, evenimente)	9	7	2	0	119.904
TOTAL organigramă	31	25	5	1	532.130
Stat de plată iulie 2026 — salariați permanenți (24 activi + 1 în concediu fără plată) + C.A.	—	25 + 3	—	1	446.713 (394.279 salariați + 52.434 C.A.)

Masa salarială brută anualizată pe statul de plată al lunii iulie 2026 este de 5.360.556 lei (4.731.348 lei salariați + 629.208 lei administratori), la care se adaugă contribuția asigurătorie pentru muncă (cca. 120.612 lei), rezultând un cost anual de cca. 5.481.168 lei — sumă care depășește cu 49% veniturile din exploatare anualizate ale primelor șapte luni ale anului 2026 (3.679.528 lei). Pe organigrama completă, costul anual ar fi de cca. 6.529.235 lei.

Evoluția efectivelor și rotația:

Reper	Valoare
Angajați la înființare (2023)	3
Număr mediu de salariați 2024	22
Număr mediu de salariați 2025	22
Personal la finele anului 2025	27
Persoane în statul de plată iulie 2026 (inclusiv C.A.; una în concediu fără plată)	28
Contracte încetate 2023–2026 (cumulat)	12
din care în intervalul nov. 2025 – mai 2026	6

II.7. Piața și poziționarea

Cererea adresabilă este susținută de indicatori favorabili: populația Sectorului 6 (397.892 locuitori, al doilea sector ca mărime); bugetul general al Municipiului București pentru 2026 (8,5 miliarde lei, din care 2,7 miliarde lei investiții, față de sub 1 miliard în 2025); alocarea de cca. 93 milioane euro pe Prioritatea 7 a P.O.R. București-Ilfov 2021–2027; creșterea cu 20,4% a cifrei de afaceri a sectorului național de arhitectură și inginerie în 2025.

Concurența. Operatorii comparabili identificați de Consiliul Concurenței în 2023 sunt: Re-act now Architecture, Architect Service, STUDIO10M Zerva, LARIX și ARTHENIS. Aceștia activează pe piața liberă (B2B/B2C), spre deosebire de CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L., poziționată pe segmentul B2G captiv. Tarifele de piață pentru 2026 se situează la 4%–8% din valoarea proiectului, respectiv 15–35 euro/mp construit.

Poziționarea declarată se întemeiază pe „bariera totală de intrare” a competitorilor privați pe proiectele atribuite direct în regim in-house. Documentul de piață susține acest argument prin invocarea unei rate a lichidității curente de 3,47 (calculată prin excluderea împrumutului asociatului din datoriile curente), concluzionând că „activitatea operațională curentă a Societății este sănătoasă, iar problema este strict structura de finanțare”.

Contra-verificare la data de referință. La 31.07.2026, activele circulante însumează 541.345,03 lei, iar datoriile curente excluzând integral expunerea față de asociat sunt de 1.931.457,49 lei, rezultând o rată a lichidității curente de 0,28 — nu 3,47 (0,53 la 30.06.2026). Argumentul central pro-T.I.P.P. al documentului de piață nu se mai verifică la 31.07.2026. Problema nu este „strict de structură a finanțării”: cheltuielile cu personalul singure depășesc integralitatea veniturilor din exploatare (a se vedea § V.3).

Portofoliul ofertat martie–mai 2026: 51,5% infrastructură educațională Sector 6; 24,0% urban Sector 6 — D.G.I.P.; 17,1% Primăria Municipiului București; 7,4% Administrația Comercială Sector 6. Planul de restructurare precizează expres că, „contractarea efectivă a acestor proiecte este condiționată de decizia beneficiarilor” — este, așadar, pipeline ofertat, nu contractat.

Tensiune structurală nesoluționată. Strategia de diversificare din planul de restructurare (potențial 1,55–4,95 milioane lei/an în afara ecosistemului Sectorului 6), cumulată cu ofertele către Primăria Municipiului București (905.000 lei) și cu contractul Ploiești, ar depăși plafonul de 20% impus de regimul in-house.

CAPITOLUL III — DIAGNOSTICUL ECONOMICO-FINANCIAR

III.1. Evoluția capitalurilor proprii

Element	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.07.2026
Capital subscris vărsat (ct. 1012)	1.750.200,00	1.750.200,00	1.750.200,00	1.750.200,00
Rezultat reportat (ct. 1171)	0,00	-817.826,70	-3.513.069,22	-9.256.383,14
Rezultatul exercițiului (ct. 121)	-817.826,70	-2.695.242,52	-5.743.313,92	-3.734.184,38 (7 luni; -3.184.396,45 la 30.06.2026)
TOTAL CAPITALURI PROPRII	+932.373,30	-1.762.869,22	-7.506.183,14	-11.240.367,52 (-10.690.579,59 la 30.06.2026)
Prag legal ½ din capitalul social	875.100,00	875.100,00	875.100,00	875.100,00
Marjă față de prag	+57.273,30	-2.637.969,22	-8.381.283,14	-12.115.467,52
Capitaluri proprii / capital social	+53,3%	-100,7%	-428,9%	-642,2%

Notă: pierderea exercițiului 2025 a fost ajustată la închidere cu 47.366,23 lei — de la 5.695.947,69 lei în bilanța preliminară la 31.12.2025 la 5.743.313,92 lei, sold inițial al ct. 121 în bilanța la 31.07.2026 —, astfel încât analiticele 1171 însumează 9.256.383,14 lei la 30.06.2026 (față de

9.209.016,91 lei înainte de ajustare). Contul de profit și pierdere din § V.2 reia, pentru 2025, cifrele bilanței preliminare.

III.2. Contul de profit și pierdere 2023 – ian.–iul. 2026

Element	2023	2024	2025	ian.–iul. 2026
VENITURI				
704 Venituri din servicii prestate	n/a	2.903.564,04	4.825.039,15	1.438.100,00
708 Venituri din activități diverse	n/a	699.566,43	2.062.445,04	708.284,14
Cifra de afaceri netă	27.600	3.603.130,47	6.887.484,19	2.146.384,14
7588 Alte venituri din exploatare	n/a	2.901,91	25.027,20	7,23
Total venituri din exploatare	27.600	3.606.032,38	6.912.511,39	2.146.391,37
Total venituri financiare (7651 + 766)	0	157.944,19	26.139,50	6.971,62
VENITURI TOTALE	27.600	3.763.976,57	6.938.650,89	2.153.362,99
CHELTUIELI DE EXPLOATARE				
60x Materiale, obiecte de inventar, utilități	n/a	149.999,44	544.447,46	208.803,93
611 Întreținere și reparații	n/a	6.858,65	10.183,71	5.611,63
6123 Chirii	n/a	231.622,33	296.048,00	9.000,00
613 Prime de asigurare	n/a	0,00	4.852,32	6.050,36
615 Pregătirea personalului	n/a	0,00	5.550,00	0,00
617 Cheltuieli de management	n/a	27.352,00	47.466,00	0,00
618 Cheltuieli de consultanță	n/a	133.000,00	30.000,00	0,00
621 Colaboratori / contracte de mandat	n/a	629.208,00	602.371,00	382.769,00
622 Comisioane și onorarii	n/a	38.466,07	54.678,60	600,00
6231/6232 Protocol, reclamă, publicitate	n/a	12.877,08	83.646,52	26.734,20
624–627 Transport, deplasări, poștă, servicii bancare	n/a	191.541,88	74.807,58	21.627,04
628 Alte servicii executate de terți	n/a	1.397.400,46	3.993.064,83	1.242.674,21
Subtotal servicii executate de terți (61x–62x)	n/a	2.668.326,47	5.202.668,56	1.695.066,44
635 Alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate	n/a	36.092,77	66.016,92	7.640,65
641 Cheltuieli cu salariile personalului	n/a	3.179.865,00	5.533.542,00	2.959.722,00
6422 Tichete de masă	n/a	133.560,00	0,00	0,00
6461/6462 Contribuția asigurătorie pentru muncă	n/a	85.704,00	138.058,00	75.206,00

Subtotal cheltuieli cu personalul	n/a	3.399.129,00	5.671.600,00	3.034.928,00
6811 Cheltuieli cu amortizarea	n/a	203.091,30	268.921,31	78.095,91
6581 Despăgubiri, amenzi și penalități	n/a	212,18	879.211,12	861.751,69
— din care 6581.01 majorări la împrumutul asociatului	n/a	212,18	875.119,66	849.544,69
— din care 6581.02 accesorii bugetul de stat	n/a	0,00	4.091,46	12.207,00
6588 Alte cheltuieli de exploatare	n/a	924,11	0,01	0,09
TOTAL CHELTUIELI DE EXPLOATARE	~845.427	6.457.775,27	12.632.865,38	5.886.286,71
REZULTAT DIN EXPLOATARE	-817.827	-2.851.742,89	-5.720.353,99	-3.739.895,34
Total cheltuieli financiare	0	1.443,82	1.733,20	1.260,66
REZULTAT FINANCIAR	0	+156.500,37	+24.406,30	+5.710,96
CHELTUIELI TOTALE	~845.427	6.459.219,09	12.634.598,58	5.887.547,37
REZULTAT NET (societatea nu datorează impozit pe profit)	-817.826,70	-2.695.242,52	-5.695.947,69	-3.734.184,38

Structura relativă a cheltuielilor:

Categorie	2024	%	2025	%	ian.-iul. 2026	%
Cheltuieli cu personalul	3.399.129,00	52,6%	5.671.600,00	44,9%	3.034.928,00	51,5%
Servicii executate de terți (incl. 621)	2.668.326,47	41,3%	5.202.668,56	41,2%	1.695.066,44	28,8%
Materiale, obiecte de inventar, utilități	149.999,44	2,3%	544.447,46	4,3%	208.803,93	3,5%
Amortizare	203.091,30	3,1%	268.921,31	2,1%	78.095,91	1,3%
Majorări de întârziere și penalități (6581)	212,18	0,0%	879.211,12	7,0%	861.751,69	14,6%
Alte impozite și taxe, alte cheltuieli	37.016,88	0,6%	66.016,93	0,5%	7.640,74	0,1%
Cheltuieli financiare	1.443,82	0,0%	1.733,20	0,0%	1.260,66	0,0%
TOTAL	6.459.219,09	100%	12.634.598,58	100%	5.887.547,37	100%

Indicatori de eficiență:

Indicator	2023	2024	2025	ian.-iul. 2026
Cheltuieli totale la 1.000 lei venituri totale	30.632	1.716	1.821	2.734

Cheltuieli cu personalul / venituri din exploatare	n/a	94,3%	82,0%	141,4%
Grad de realizare a bugetului de venituri	—	25,1%	30,8%	9,4% (la 7 luni)

Constatare. În primele șapte luni ale anului 2026, cheltuielile cu personalul (3.034.928 lei) depășesc integralitatea veniturilor din exploatare (2.146.391 lei) — raport de 141,4%, în deteriorare față de 125,5% la 30.06.2026. Chiar dacă Societatea nu ar mai suporta niciun alt cost — nici chirii, nici subcontractare, nici materiale, nici amortizare, nici majorări —, ea tot ar înregistra pierdere. Aceasta nu este o dificultate conjuncturală de trezorerie, ci o inadecvare structurală între dimensiunea aparatului de producție și volumul de activitate.

III.3. Balanta la 31.07.2026

III.3.1. Activul

Element	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.07.2026
Imobilizări necorporale și corporale — valoare brută	192.499,50	472.043,52	740.557,67	744.906,43
Amortizare cumulată	-15.958,80	-219.050,10	-487.971,41	-566.067,32
Imobilizări — valoare netă	176.540,70	252.993,42	252.586,26	178.839,11
Grad de uzură	8,3%	46,4%	65,9%	76,0%
2678 Alte creanțe imobilizate (garanții)	4.000,00	27.071,02	4.000,00	4.000,00
TOTAL ACTIVE IMOBILIZATE	180.540,70	280.064,44	256.586,26	182.839,11
4111 + 418 Clienți și facturi de întocmit	0,00	3.068.185,70	1.180.829,18	251.285,83
Alte creanțe (409x, 425, 4282, 4382, 4428, 4482, 461, 542)	-15,16	143.695,23	180.044,50	188.072,92
Total creanțe și alte active circulante	-15,16	3.211.880,93	1.360.873,68	439.358,75
Disponibilități (5121 + 5124 + 5311 + 5328)	11.253.134,78	5.170.975,49	1.154.248,17	101.986,28
TOTAL ACTIVE CIRCULANTE	11.253.119,62	8.382.856,42	2.515.121,85	541.345,03
471 Cheltuieli înregistrate în avans	46.701,90	92.625,58	132.660,47	44.381,83
TOTAL ACTIV	11.480.362,22	8.755.546,44	2.904.368,58	768.565,97

III.3.2. Pasivul

Element	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.07.2026
TOTAL CAPITALURI PROPRII	932.373,30	-1.762.869,22	-7.506.183,14	-11.240.367,52
401 + 408 Furnizori și facturi nesosite	64.653,03	76.734,05	387.326,52	1.158.137,51

421 + 427 Personal	108.965,00	10.333,00	14.335,00	8.834,00
4315 Contribuția de asigurări sociale	65.129,00	87.582,00	127.914,00	224.534,00
4316 Contribuția de asigurări sociale de sănătate	37.921,00	40.897,00	51.163,00	89.210,00
436 Contribuția asiguratorie pentru muncă	8.532,00	14.133,00	11.473,00	18.960,00
444 Impozit pe veniturile din salarii	5.407,00	12.299,00	33.255,00	58.441,00
4423 T.V.A. de plată	0,00	33.879,00	284.746,40	140.661,59
4481 Alte datorii față de bugetul statului	0,00	0,00	0,00	9.357,00
Subtotal datorii salariale și bugetare	225.954,00	199.123,00	522.886,40	549.997,59
167 / 473 Alte împrumuturi și datorii asimilate; operațiuni în curs de clarificare	27.381,89	12.558,61	0,00	349,82
4551 Asociați — conturi curente (împrumut)	10.230.000,00	10.230.000,00	9.230.000,00	9.230.000,00
4558 Asociați — majorări de întârziere	0,00	0,00	0,00	847.476,00
Subtotal expunere față de asociatul unic	10.230.000,00	10.230.000,00	9.230.000,00	10.077.476,00
TOTAL DATORII	10.547.988,92	10.518.415,66	10.140.212,92	11.785.960,92
472 Venituri înregistrate în avans	0,00	0,00	222.972,57	222.972,57
TOTAL DATORII + VENITURI ÎN AVANS	10.547.988,92	10.518.415,66	10.363.185,49	12.008.933,49
TOTAL PASIV	11.480.362,22	8.755.546,44	2.904.368,58	768.565,97

III.3.3. Echilibrul financiar

Indicator	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.07.2026
Fond de rulment (FR)	+751.832,60	-2.042.933,66	-7.762.769,40	-11.423.206,63
Necesar de fond de rulment (NFR)	-243.920,29	+3.028.649,46	+360.348,66	-1.447.716,91
Trezoreria netă (TN = FR - NFR)	+995.752,89	-5.071.583,12	-8.123.118,06	-9.975.489,72
FR ajustat (împrumutul asociatului tratat ca resursă permanentă)	+11.009.214,49	+8.199.624,95	+1.467.230,60	-1.345.730,63

III.4. Structura și evoluția lichidităților

Evoluția disponibilităților:

Data	Disponibilități (lei)	Variație	Variație cumulată de la 31.12.2024
31.12.2023	11.253.134,78	—	—
31.12.2024	5.170.975,49	-6.082.159,29	—
31.12.2025	1.154.248,17	-4.016.727,32	-4.016.727,32
30.06.2026	622.420,24	-531.827,93	-4.548.555,25
31.07.2026	101.986,28	-520.433,96	-5.068.989,21

Structura disponibilităților la 31.07.2026 (inclusiv avansurile de trezorerie, ct. 542):

Poziție	Sold (lei)
Conturi curente și carduri în lei (5121.01, .02, .03, .16, .17)	15.190,69
Cont în valută (5124.01 — EUR)	17.472,46
Casa în lei (5311.01)	3,25
Tichete de masă (5328.01)	560,00
SUBTOTAL — disponibil liber utilizabil	33.226,40
Conturi de garanție de bună execuție blocate la Trezoreria Sectorului 6 (23 de conturi, contractele nr. 12, 41, 86, 88, 119, 120, 130–132, 263, 264, 280, 289, 298, 392, 404, 405, 489, 493, 20626, S00172)	68.759,88
Avansuri de trezorerie (ct. 542)	17.803,55
TOTAL LICHIDITĂȚI ȘI ECHIVALENTE	119.789,83

Constatare. Din cele 119.789,83 lei lichidități, 68.759,88 lei (57,4%) sunt sume blocate în conturi de garanție de bună execuție, indisponibile pentru plăți curente până la recepția finală a lucrărilor. Lichiditatea efectiv utilizabilă este de 33.226,40 lei (față de 373.892,08 lei la 30.06.2026), din care 17.472,46 lei într-un cont în valută.

Raportată la costul lunar în numerar al operațiunilor (cheltuieli de exploatare din primele șapte luni ale anului 2026, mai puțin majorările de întârziere la împrumutul asociatului (nemonetare) și amortizarea, împărțite la 7 luni ≈ 706.634 lei/lună), lichiditatea efectiv utilizabilă acoperă mai puțin de două zile de operare. Societatea funcționează, de facto, exclusiv din creditul-furnizor și din amânarea obligațiilor bugetare.

III.5. Indicatorii de lichiditate, solvabilitate, îndatorare și rentabilitate

III.5.1. Lichiditate

Indicator	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.07.2026	Prag de referință
Lichiditate curentă	1,071	0,806	0,255	0,046	> 1,5–2,0
Lichiditate imediată (cash ratio)	1,067	0,492	0,111	0,009	> 0,2
Lichiditate curentă excluzând împrumutul asociatului	38,884	30,724	2,337	0,317	> 1,0

Lichiditate imediată pe disponibilități libere	—	—	—	0,003	> 0,2
---	---	---	---	-------	-------

Constatare. La 31.07.2026, Societatea dispune de 4,6 bani de active circulante pentru fiecare leu de datorie curentă (9,4 bani la 30.06.2026). Chiar eliminând integral din calcul expunerea față de asociatul unic — ipoteză extrem de favorabilă —, indicatorul rămâne la 0,317, sub pragul critic de 1,0. Societatea nu poate onora nici măcar datoriile față de terți (furnizori, salariați, bugete) din activele sale circulante.

III.5.2. Solvabilitate și îndatorare

Indicator	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.07.2026
Solvabilitate patrimonială (capitaluri proprii / activ total)	8,1%	-20,1%	-258,4%	-1462,5%
Grad de îndatorare global (datorii / activ total)	91,9%	120,1%	349,1%	1533,5%
Acoperirea datoriilor prin activ (activ / datorii totale)	1,088	0,832	0,286	0,065
Acoperirea datoriilor față de terți (activ / datorii – expunere asociat)	—	—	—	44,99%
Levier financiar (datorii / capitaluri proprii)	11,31	n.a. (CP < 0)	n.a.	n.a.

Constatare. La 31.07.2026, totalul activelor (768.565,97 lei) acoperă numai 6,5% din totalul datoriilor (11.785.960,92 lei). Mai grav: activele nu acoperă nici măcar datoriile față de terți — 1.708.484,92 lei, față de care gradul de acoperire este de 44,99% (73,55% la 30.06.2026). Cu alte cuvinte, înainte de a se pune problema oricărei plăți către asociat, există deja un deficit de cca. 940 mii lei pe zona creditorilor comerciali, salariați și bugetari. Orice plată efectuată în prezent către asociat s-ar face din patrimoniul altor creditori.

III.5.3. Rentabilitate, EBITDA și marje

Indicator	2023	2024	2025	ian.–iul. 2026	ian.–iul. 2026 anualizat
Cifra de afaceri (lei)	27.600	3.603.130,47	6.887.484,19	2.146.384,14	3.679.515,67
Rezultat din exploatare (lei)	-817.827	-2.851.742,89	-5.720.353,99	-3.739.895,34	-6.411.249,15
Rata rezultatului din exploatare	-2.963%	-79,1%	-83,1%	-174,2%	-174,2%
Rezultat net (lei)	-817.826,70	-2.695.242,52	-5.695.947,69	-3.734.184,38	-6.401.458,94
Rata rentabilității nete	-2.963%	-74,8%	-82,7%	-173,4%	-173,4%

ROA (rezultat net / activ total)		-7,1%	-30,8%	-196,1%	-485,9%	–
EBITDA (lei)	n.a.		-2.648.651,59	-5.451.432,68	-3.661.799,43	-6.277.370,45
Marja EBITDA	n.a.		-73,5%	-79,2%	-170,6%	-170,6%
EBITDA ajustat (fără majorările la împrumutul asociatului)	n.a.		-2.648.439,41	-4.576.313,02	-2.812.254,74	-4.821.008,13
Marja EBITDA ajustată	n.a.		-73,5%	-66,4%	-131,0%	-131,0%

Constatare Societatea nu a înregistrat niciodată, în niciun exercițiu, un EBITDA pozitiv. Marja EBITDA ajustată — curățată de majorările de întârziere la împrumutul asociatului, deci reflectând exclusiv performanța operațională — este negativă și în **deteriorare**: -73,5% (2024) → -66,4% (2025) → -112,5% (S1 2026) → -131,0% (ian.–iul. 2026). Nu există niciun semnal de convergență către pragul de rentabilitate. Această constatare este determinantă: ea elimină ipoteza unei dificultăți pur financiare, remediabile printr-o simplă restructurare a pasivului.

III.5.4. Rotația elementelor de exploatare

Indicator	2024	2025	ian.–iul. 2026
Durata de încasare a creanțelor-clienți (zile)	261	53	21
Durata de plată a furnizorilor (zile)	8	21	107
Decalaj (furnizori – clienți), zile	-253	-32	+86

Constatare. Inversarea completă a ciclului de exploatare. În 2024, Societatea își plătea furnizorii în 8 zile și își încasa clienții în 261 de zile — finanțând clienții din lichiditatea împrumutului. În primele șapte luni ale anului 2026, situația s-a inversat: furnizorii sunt plătiți în medie la 107 zile, ceea ce indică transferul dificultății de trezorerie asupra lanțului de aprovizionare. Durata de 107 zile depășește semnificativ pragul de 60 de zile din art. 5 alin. (1) pct. 29 din Legea nr. 85/2014.

III.6. Analiza cauzelor pierderilor

Diagnosticul identifică **cinci cauze structurale**, dintre care patru sunt de natură operațională și numai una este de natură financiară:

(a) Costul forței de muncă a fost dimensionat pe o cifră de afaceri care nu s-a materializat niciodată. Raportul cheltuieli de personal / cifră de afaceri a fost de 94,3% în 2024, 82,3% în 2025 și 141,4% în primele șapte luni ale anului 2026, față de un interval de referință de 45–60% într-un birou de proiectare viabil. Costul mediu anual per salariat în 2025 (salarii și contribuția asiguratorie pentru muncă, la un efectiv mediu de 22) a fost de cca. 257.800 lei, corespunzând unui salariu mediu lunar brut de cca. 20.960 lei/persoană.

(b) Structura de „integrator” a dublat costul de producție. Societatea suportă simultan o echipă internă completă (44–52% din costuri) și subcontractarea specialităților tehnice (21–32% din

costuri). În 2025, cele două straturi au însumat 9.664.664,83 lei, respectiv 76,5% din cheltuielile totale, față de o cifră de afaceri de 6.887.484 lei. Modelul nu suportă ambele straturi simultan la volumul actual de activitate.

(c) Subrealizarea cronică și masivă a veniturilor bugetate — 25,1% în 2024, 30,8% în 2025, 9,4% la șapte luni în 2026. Consecința juridică directă este incidența art. 9 alin. (2) din O.G. nr. 26/2013, care **blochează** fundamentarea unui buget de venituri pentru 2026 peste nivelul realizat în 2025.

(d) Majorările de întârziere la împrumutul asociatului au devenit un cost autonom major. Rulajul contului 6581.01 însumează 1.724.664,35 lei în 19 luni (875.119,66 lei în 2025 + 849.544,69 lei în ianuarie–iulie 2026), din care 847.476 lei rămân neplătiți (sold ct. 4558 la 31.07.2026). Ritmul curent este de 85.839 lei/lună (înregistrarea din 31.07.2026), respectiv cca. 1,03 milioane lei/an; aceste accesorii au consumat 14,6% din totalul cheltuielilor primelor șapte luni ale anului 2026. Este singura cauză de natură pur financiară și singura care ar fi integral eliminată prin operațiunea propusă.

(e) Decalajul temporal între prefinanțare și facturare. Împrumutul din 2023 era destinat prefinanțării unui portofoliu de 15 proiecte de investiții ale Sectorului 6, din care numai o parte au fost efectiv contractate. Acest argument este esențial pentru testul de față, dar **nu este documentat contract cu contract** în setul de înscrisuri disponibil.

Sinteză. Patru dintre cele cinci cauze sunt operaționale, iar cea financiară (d) este ea însăși consecința nerambursării, nu a structurii de finanțare. Rezultă că **eliminarea integrală a datoriei față de asociat nu ar readuce Societatea la echilibru**: EBITDA ajustat anualizat rămâne de **-4.821.008,13 lei**. Recapitalizarea este necesară, dar **nu și suficientă** — ea trebuie însoțită de o restructurare operațională efectivă, condiție care se va reflecta în clauzele de volum minim garantat și de reevaluare din acordul-cadru și în dreptul de ieșire ordonată al asociatului (Capitolul IV.6).

III.7. Încadrarea în ipoteza art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990 și data producerii

III.7.1. Cadrul legal

Potrivit art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990, aplicabil societăților cu răspundere limitată prin trimiterea art. 197 alin. (4), dacă administratorii constată că, în urma unor pierderi stabilite prin situațiile financiare anuale aprobate, activul net s-a diminuat la mai puțin de jumătate din valoarea capitalului social subscris, aceștia sunt obligați să convoace de îndată adunarea generală, pentru a decide fie reconstituirea capitalului social, fie reducerea acestuia, fie dizolvarea societății. În lipsa deciziei, orice persoană interesată poate solicita instanței dizolvarea.

Pentru CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L., pragul legal este de **875.100,00 lei** (1.750.200,00 / 2).

III.7.2. Constatarea și datarea

Data	Capitaluri proprii	Prag ½ capital social	Marjă	Ipoteza art. 153 ²⁴
31.12.2023	+932.373,30	875.100,00	+57.273,30	neîntrunită (marjă de 6,5% din prag)
31.12.2024	-1.762.869,22	875.100,00	-2.637.969,22	ÎNTRUNITĂ
31.12.2025	-7.506.183,14	875.100,00	-8.381.283,14	ÎNTRUNITĂ

30.06.2026	-10.690.579,59	875.100,00	-11.565.679,59	ÎNTRUNITĂ
31.07.2026	-11.240.367,52	875.100,00	-12.115.467,52	ÎNTRUNITĂ

Datarea producerii ipotezei. La 31.12.2023, marja față de prag era de numai 57.273,30 lei, respectiv echivalentul a cca. 8 zile de pierdere la ritmul mediu al exercițiului 2024 (2.695.242,52 lei / 365 = 7.384 lei/zi). Rezultă că, în termeni economici, pragul de o jumătate din capitalul social a fost depășit în primele săptămâni ale exercițiului 2024 — estimativ în cursul lunii ianuarie 2024. Constatarea formală, în sensul art. 153²⁴ („pierderi stabilite prin situațiile financiare anuale aprobate”), s-a produs însă odată cu aprobarea situațiilor financiare pentru exercițiul 2024, în cursul anului 2025.

Concluzie. Obligația legală de a decide între reconstituirea capitalului, reducerea acestuia sau dizolvare este scadentă de peste un an și jumătate și nu a fost îndeplinită. Aceasta produce trei consecințe:

1. Societatea este expusă unei acțiuni în dizolvare promovate de orice persoană interesată;
2. Administratorii sunt expuși răspunderii pentru neconvocarea adunării generale;
3. Operațiunea de recapitalizare nu este facultativă, ci constituie executarea unei obligații legale preexistente — element determinant pentru calificarea măsurii, întrucât un investitor privat aflat în aceeași poziție ar fi supus aceleiași constrângeri statutare.

Se reține totodată că **art. 153²⁴ alin. (4¹¹)** instituie un regim special atunci când asociatul este o unitate administrativ-teritorială, aspect avut în vedere la calificarea juridică a operațiunii.

III.8. Testul indicilor de insolvență (Legea nr. 85/2014)

III.8.1. Cadrul aplicat

- ▶ **Art. 5 alin. (1) pct. 29:** insolvența este starea patrimoniului caracterizată prin insuficiența fondurilor bănești disponibile pentru plata datoriilor certe, lichide și exigibile, prezumată — relativ — atunci când debitorul nu a plătit datoria timp de 60 de zile de la scadență.
- ▶ **Art. 5 alin. (1) pct. 72:** valoarea-prag de 50.000 lei.
- ▶ **Art. 66 alin. (1),** în forma în vigoare de la 18.12.2025: obligația debitorului de a sesiza tribunalul în termen de maximum 45 de zile de la apariția stării de insolvență.
- ▶ Capitalurile proprii negative nu echivalează automat cu starea de insolvență; testul este unul de trezorerie, nu de patrimoniu net.

III.8.2. Confruntarea datoriilor exigibile cu fondurile disponibile la 31.07.2026

Element	Valoare (lei)
(A) RESURSE MOBILIZABILE PE TERMEN FOARTE SCURT	
Lichidități totale	119.789,83
<i>minus conturi de garanție de bună execuție blocate (23 de conturi)</i>	-68.759,88
<i>minus avansuri de trezorerie nedecontate</i>	-17.803,55
Fonduri bănești efectiv disponibile	33.226,40
<i>plus creanțe-clienți cu încasare imediat previzibilă (ct. 4111)</i>	+251.285,83
(A) TOTAL	284.512,23

(B) DATORII CERTE, LICHIDE ȘI EXIGIBILE, RESTANTE PESTE 60 DE ZILE	
Principal împrumut asociat (restant de 586 de zile)	9.230.000,00
Majorări de întârziere restante peste 60 de zile (estimat: sold 4558 minus ultimele două luni)	≈ 675.798,00
T.V.A. de plată aferentă perioadelor anterioare lunii iunie 2026 (estimat din sold 4423 minus T.V.A. lunii iulie)	≈ 129.524,00
Datorii-furnizori restante (rotația de 107 zile; solduri individuale peste 5.000 lei: 1.131.371,10 lei)	[DE COMPLETAT: aging]
(B) TOTAL, minim documentat	≥ 10.035.322,00
DEFICIT (A – B)	≤ -9.750.809,77
Grad de acoperire (A / B)	2,8% (0,3% pe fonduri bănești libere)

III.8.3. Verificarea criteriilor

Criteriu	Verdict	Motivare
Insuficiența fondurilor bănești (criteriul obiectiv)	ÎNDEPLINIT	33.226 lei fonduri libere față de minimum 10.035.322 lei datorii restante; deficit de peste 9,75 milioane lei
Prezumția de 60 de zile — creanța asociatului	ÎNDEPLINITĂ	Principalul de 9.230.000 lei este scadent din ianuarie 2025 — 586 de zile, de aproape zece ori termenul legal; valoarea depășește cu mult pragul de 50.000 lei
Prezumția de 60 de zile — furnizori	PROBABIL ÎNDEPLINITĂ	Durata medie de plată de 107 zile (față de 21 de zile în 2025); solduri individuale peste 5.000 lei însumând 1.131.371,10 lei, dintre care cele mai mari: Five's International (230.708 lei), Red Wire Concept (196.625 lei), Smart Dynamic Design (170.790 lei), RPG Security Center (125.331 lei), Waydesignsolution (108.900 lei)
Prezumția de 60 de zile — buget consolidat	PROBABIL ÎNDEPLINITĂ la 31.07.2026	Datoriile bugetare însumează 541.163,59 lei, echivalentul a cca. 2,7 luni de contribuții și impozite curente (cca. 196.000 lei/lună); soldul T.V.A. de plată (140.661,59 lei) depășește cu cca. 129.500 lei T.V.A. exigibilă a lunii iulie, ceea ce indică restanțe anterioare lunii iunie 2026. Rulajul ct. 6581.02 de 12.207 lei în 7 luni (față de 4.091,46 lei în tot anul 2025) confirmă existența accesoriilor fiscale pentru plăți întârziate.

III.8.4. Elemente care atenuează concluzia

- 1. Comportamentul creditorului.** Asociatul unic — singurul creditor semnificativ — nu a solicitat plata, nu a declanșat executarea silită și a manifestat expres intenția de conversie. Presumția din art. 5 pct. 29 fiind **relativă**, ea poate fi răsturnată prin dovada acordului creditorului.
- 2. Imposibilitatea juridică de plată.** De la 18.12.2025, art. 67 alin. (2^a) din Legea nr. 31/1990 **interzice** restituirea împrumuturilor asociațiilor în condițiile date. Neplata nu este, așadar, imputabilă exclusiv insuficienței fondurilor.
- 3. Declarația de neexistență a plăților restante la 31.12.2025** (formularul S1001, Anexa 7.1, rd. 55 = 0), semnată de administrator și de prestatorul de servicii contabile — indiciu că, la acea dată, conducerea nu califica împrumutul drept „plată restantă” în accepțiunea raportării.

III.8.5. Concluzia testului

Criteriul obiectiv al insolvenței — insuficiența fondurilor bănești disponibile pentru plata datoriilor certe, lichide și exigibile — este, la 31.07.2026, ÎNDEPLINIT în mod evident și cuantificabil: 33.226 lei fonduri libere față de minimum 10.035.322 lei datorii restante de peste 60 de zile, respectiv un grad de acoperire de 0,3%–2,8%.

Prezumția relativă din art. 5 alin. (1) pct. 29 din Legea nr. 85/2014 este activată de restanța de 586 de zile la principalul împrumutului. Ea poate fi combătută prin poziția expresă a creditorului și prin interdicția legală de rambursare, dar **răsturnarea prezumției nu elimină starea de fapt**: Societatea nu dispune de fondurile necesare nici pentru datoriile față de terți (grad de acoperire 44,99%).

Pentru economia prezentului studiu, apreciem că Societatea se află, la data de referință, în stare de insolvență iminentă în sensul art. 5 alin. (1) pct. 29¹, iar operațiunea supusă testului constituie măsura destinată înlăturării acestei stări.

CAPITOLUL IV — OPERAȚIUNEA SUPUSĂ TESTULUI

VI.1. Descrierea operațiunii și a componentelor sale

Operațiunea supusă prezentului test este o **majorare a capitalului social al CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. cu suma totală de cca. 14.623.904 lei la 31.12.2026**, realizată de asociatul unic — Sectorul 6 al Municipiului București — exclusiv prin compensarea a două creanțe certe, lichide și exigibile, în cadrul unei operațiuni unice, precedată de reducerea capitalului social pentru acoperirea pierderilor:

Componentă	Natura	Sumă (lei)	Flux de numerar
C1 — Conversia creanței asociatului unic (la 31.07.2026)	compensare creanță / vărsământ	10.077.476	fără flux de numerar
— principal (ct. 4551)		9.230.000	
— majorări de întârziere (ct. 4558)		847.476	se acumulează cu 85.839 lei/lună până la conversie
— majorări acumulate 01.08–31.12.2026 (estimat)		429.195	convertite odată cu creanța
C2 — Împrumut de la asociat (principal)	resurse bugetare noi, acordate oct.–dec. 2026	4.000.000	flux efectiv în oct.–dec. 2026 (L1 + L2); stins prin compensare la T
— dobândă capitalizată la T (16,5%/an, estimat)		117.233	fără flux
TOTAL MAJORARE la 31.12.2026 (estimat)		14.623.904	numerar nou angajat de asociat: 4.000.000 lei

Operațiunea se structurează **cu primă de emisiune și este precedată de reducerea capitalului social**: capitalul social existent de 1.750.200 lei se reduce la 250.000 lei pentru acoperirea pierderilor (art. 153²⁴ alin. (4) și art. 207 alin. (1) lit. a) din Legea nr. 31/1990), după care din totalul de 14.623.904 lei numai 250.000 lei majorează valoarea nominală a capitalului social (25.000 părți

sociale noi a 10 lei), restul de 14.373.904 lei fiind înregistrat ca primă de capital (ct. 104) și utilizat pentru acoperirea pierderilor reportate.

Notă privind cuantumul. Componenta C2 a fost dimensionată strict pe necesarul de trezorerie până la data operațiunii: pasivul restant la 31.07.2026 (1.708.485 lei), arieratele acumulate în august–septembrie 2026 (cca. 553.112 lei), deficitul de exploatare octombrie–decembrie (cca. 829.667 lei) și costurile unice de restructurare (776.570 lei), minus numerarul liber (33.226 lei) — total 3.834.608 lei, rotunjit la 4.000.000 lei. Varianta inferioară a intervalului analizat (3.500.000 lei) lasă nefinanțate costurile unice de restructurare și conduce la un numerar negativ la 31.12.2026 (–334.608 lei); ea este reținută doar ca limită de sensibilitate. Beneficiarul a decis ca, dincolo de creditul-punte, să nu se mai injecteze niciun alt numerar; proiecția din Capitolul IX este construită pe această restricție.

Cele două componente au naturi economice radicale diferite și se testează separat:

C1 (conversia) nu implică transferul niciunei resurse noi. Ea constituie renunțarea la o creanță în schimbul unui drept de proprietate. Testul aplicabil este cel al creditorului privat prudent și diligent: ar fi acceptat un creditor privat, aflat în aceeași poziție, conversia în locul executării?

C2 (creditul-punte convertit) implică transferul efectiv a 4.000.000 lei din bugetul Sectorului 6 în octombrie–decembrie 2026. Ea constituie o investiție incrementală nouă, chiar dacă îmbracă, timp de trei luni, forma unui credit. Testul aplicabil este cel al investitorului privat în economia de piață: ar fi angajat un investitor privat aceeași sumă, în aceleași condiții, cu așteptarea unei remunerări conforme cu piața? Pe durata creditului, se verifică și testul creditorului privat (dobândă, garanții, covenanți — § XIV.3).

Această distincție metodologică este dezvoltată în Capitolele V–X ale studiului. Componenta C3 (S.I.E.G.) nu este supusă testului investitorului privat, ci verificării compatibilității în temeiul Deciziei (UE) 2025/2630; pentru evaluarea componentei C2 ea poate intra în model numai ca flux contractual derivat dintr-un act de încredințare valabil, suficient de determinat și adoptat în condițiile cadrului național aplicabil. Prezentul capitol se limitează la descrierea, dimensionarea și fundamentarea structurală a operațiunii.

VI.2. Istoricul și regimul juridic al creanței

VI.2.1. Actele generatoare

Act	Conținut relevant
Adresa CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. nr. 10/19.12.2023, înregistrată la Sectorul 6 sub nr. 60564/19.12.2023	Solicitarea împrumutului de 10.230.000 lei, cu justificarea necesității
Raportul de specialitate al D.G.E. nr. 60599/19.12.2023	Fundamentarea economico-juridică; defalcarea destinației: 1.000.000 lei pentru activitatea curentă și 9.229.884 lei pentru 15 proiecte de investiții nominalizate
H.C.L. Sector 6 nr. 278/19.12.2023 (proiect nr. 322/19.12.2023)	Aprobarea acordării unui împrumut de 10.230.000 lei de la bugetul Sectorului 6 și a modelului-cadru al convenției; rambursare integrală în cel mult 1 an de la acordare; în caz de nerambursare, majorări de întârziere la nivelul celor existente pentru veniturile bugetare
Decizia și Hotărârea A.G.A. nr. 1/20.12.2023	Avizarea și aprobarea contractării împrumutului la nivelul Societății

Convenția de împrumut nr.
661268/22.12.2023

Executarea H.C.L. nr. 278/2023. Înscrișul semnat nu se regăsește în dosar
— se analizează modelul-cadru aprobat ca anexă la hotărâre

VI.2.2. Analiza clauzelor convenției

Clauză	Conținut	Consecință juridico-economică
Art. II — Obiectul	Împrumut fără dobândă de 10.230.000 lei, destinat „bunei desfășurări a activității societății și continuității proiectelor de investiții”	Rata dobânzii este zero, prin clauză expresă. Nu există mecanism de remunerare. Defalcarea destinației figurează doar în raportul D.G.E., care nu face parte integrantă din convenție
Art. III — Durata	Rambursare integrală „în termen de cel mult un an de la data acordării”; în caz de nerambursare, majorări de întârziere la nivelul celor pentru veniturile bugetare	Scadență: cel târziu ianuarie 2025. Nu există clauză de exigibilitate anticipată, de reziliere, de executare a garanției sau de penalitate distinctă
Art. IV — Virarea	Virament unic, în 10 zile de la semnare	Fără tranșe, fără condiții precedente, fără covenanți financiari, fără obligații de raportare, fără verificarea destinației
Art. V — Garanția	„Împrumutul se va garanta cu veniturile proprii ale CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.”	Garanție ineficace juridic. Formulă generică, fără individualizarea creanțelor, fără contract de ipotecă mobilă și fără înscriere în Registrul Național de Publicitate Mobilă. Nu conferă niciun rang de preferință
Art. VI — Modificarea	Modificarea se face prin act adițional	Singura poartă contractuală pentru restructurarea creanței

Trei concluzii esențiale rezultă din această analiză:

(a) **NU EXISTĂ CLAUZĂ DE CONVERSIE.** Nici H.C.L. nr. 278/2023, nici modelul-cadru de convenție nu conțin vreo prevedere care să permită sau să prefigureze transformarea creanței în părți sociale. Conversia nu este executarea convenției existente, ci o operațiune juridică nouă, care necesită hotărâre a Consiliului Local, act adițional/acord de conversie, decizie a asociatului unic și modificarea actului constitutiv — și care trebuie analizată integral și autonom din perspectiva ajutorului de stat.

(b) **NU EXISTĂ DOBÂNDĂ CONTRACTUALĂ.** Cele 847.476 lei din contul 4558 nu sunt dobânzi remuneratorii, ci majorări de întârziere datorate în temeiul art. III alin. (2) din convenție.

(c) **CREDITORUL NU ESTE GARANTAT.** În absența unei garanții reale perfectate, Sectorul 6 nu beneficiază de niciun rang de preferință. Un creditor privat nu ar fi acordat 10,23 milioane lei fără dobândă, fără garanție reală înscrisă și fără covenanți — constatare care privește însă măsura din 2023, nu operațiunea de față.

VI.2.3. Rangul creanței: subordonată

Potrivit **art. 161 din Legea nr. 85/2014**, ordinea de distribuire în procedura de faliment este următoarea, cu poziționarea creanței Sectorului 6:

Rang (art. 161)	Categoria de creanțe	Creanțe CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. la 31.07.2026	Sumă (lei)
pct. 1	Cheltuielile procedurii, onorariul practicianului, cheltuieli de conservare și administrare	<i>estimare</i>	156.520
pct. 3	Creanțe izvorâte din raporturi de muncă	ct. 421 + drepturi de încetare	8.834 – 475.778
pct. 5	Creanțe bugetare	ct. 4315, 4316, 436, 4423, 444, 4481	540.094 – 871.345
pct. 8	Credite bancare, livrări de produse, prestări de servicii, chirii	ct. 401 + 408	1.158.138
pct. 9	Alte creanțe chirografare	—	0
pct. 10 lit. a)	Creanțe SUBORDONATE — creditele acordate persoanei juridice debitoare de către un asociat sau acționar care deține cel puțin 10% din capitalul social, respectiv din drepturile de vot	ct. 4551 + 4558 — Sectorul 6, deținere 100%	10.077.476
pct. 11	Sume rămase după acoperirea tuturor creanțelor — drepturi reziduale ale asociaților	—	0

VI.3. Demonstrația imposibilității rambursării — cinci pași

Pasul 1 — Situația patrimonială: activ net negativ de 11,24 milioane lei

Data	Capitaluri proprii (lei)	Variație
31.12.2023	+932.373,30	—
31.12.2024	-1.762.869,22	-2.695.242,52
31.12.2025	-7.506.183,14	-5.743.313,92
30.06.2026	-10.690.579,59	-3.184.396,45 (în 6 luni)
31.07.2026	-11.240.367,52	-549.787,93 (într-o singură lună)

Rambursarea unei datorii presupune, la nivel patrimonial, existența unui excedent de activ asupra celorlalte pasive. La 31.07.2026, acest excedent este negativ cu 11.240.367,52 lei. Deficitul patrimonial (datorii totale minus activ total) este de 11.017.394,95 lei.

Verdict Pasul 1: nu există activ net din care să se ramburseze. Mai mult, deficitul patrimonial (11,02 milioane lei) depășește însăși creanța asociatului (10,08 milioane lei) — ceea ce înseamnă că, chiar și dacă întreaga creanță ar fi stinsă fără contraprestație, Societatea ar rămâne cu un activ net negativ de cca. 0,94 milioane lei.

Pasul 2 — Rang subordonat: valoarea de recuperare în lichidare este zero

Aplicând cascada art. 161 din Legea nr. 85/2014 asupra masei patrimoniale la 31.07.2026:

Scenariu de lichidare	Masă distribuibilă după costurile procedurii	Recuperare furnizori (rang 8)	Recuperare asociat (rang 10 lit. a)	Sumă recuperată
Varianta 1 — fără costuri de concediere colectivă	159.301	0,00% (creanțele bugetare de rang 5: 27,9%)	0,00%	0,00 lei
Varianta 2 — cu drepturile de încetare a contractelor de muncă (25 salariați)	159.301	0,00% (creanțele salariale de rang 3: 33,5%; bugetare 0,00%)	0,00%	0,00 lei

Masa credală disponibilă (159.301 lei, față de 574.174 lei la 30.06.2026) se epuizează încă la rangul 5 — creanțele bugetare, îndeplinite în proporție de numai 27,9% —, deci înainte de rangul 8 (furnizorii) și cu atât mai mult înainte de rangul 10 lit. a). Constatarea este confirmată independent de indicatorul de acoperire: activele acoperă numai 44,99% din datoriile față de terți, deci deficitul apare cu mult înainte de rangul asociatului.

Pasul 3 — Incapacitatea structurală de generare de numerar

Indicator	2024	2025	ian.–iul. 2026	ian.–iul. 2026 anualizat
EBITDA	-2.648.651,59	-5.451.432,68	-3.661.799,43	-6.277.370,45
EBITDA ajustat (fără majorările la împrumut)	-2.648.439,41	-4.576.313,02	-2.812.254,74	-4.821.008,13
Venituri din exploatare	3.606.032,38	6.912.511,39	2.146.391,37	3.679.528,06
Marja EBITDA ajustată	-73,5%	-66,4%	-131,0%	-131,0%

Rambursarea unei datorii se face din fluxul de numerar liber generat de exploatare. Societatea nu a înregistrat niciodată un EBITDA pozitiv. Numărul de ani necesari pentru rambursarea creanței de 10.077.476 lei din EBITDA este, matematic, infinit — nu pentru că suma ar fi mare, ci pentru că numitorul este negativ în toate exercițiile.

Confirmarea prin trezorerie: consumul net de numerar în ultimele 19 luni este de 5.068.989,21 lei (de la 5.170.975,49 lei la 31.12.2024 la 101.986,28 lei la 31.07.2026), respectiv 266.789 lei/lună. Lichiditatea efectiv utilizabilă (33.226,40 lei) acoperă mai puțin de două zile de operare.

Pasul 4 — Restricțiile juridice: rambursarea este interzisă, anulabilă și generatoare de răspundere

Temei	Conținut	Efect
Art. 67 alin. (2 ⁴) din Legea nr. 31/1990 (<i>în vigoare de la 18.12.2025</i>)	Interdicția restituirii împrumuturilor acordate societății de către asociați în condițiile date	Rambursarea este INTERZISĂ prin lege. Neplata nu este o alegere a debitorului, ci o obligație legală
Art. 117 din Legea nr. 85/2014	Anulabilitatea, în procedura insolvenței, a actelor de transfer patrimonial încheiate în perioada	Orice plată efectuată acum către asociat ar fi anulabilă, cu obligația de restituire în masa credală

	suspectă, inclusiv a plăților preferențiale către persoane afiliate	
Art. 5 alin. (1) pct. 29 și 29 ¹ din Legea nr. 85/2014	Starea de insolvență și insolvența iminentă	Societatea se află în stare de insolvență iminentă (§ V.8); plata unui creditor subordonat în dauna celorlalți angajează răspunderea administratorilor
Art. 153 ²⁴ din Legea nr. 31/1990	Obligația pozitivă de reîntregire a activului net	Societatea are o obligație legală de sens contrar rambursării: aceea de a-și reconstitui capitalurile proprii

RAMBURSAREA NU ESTE PERMISĂ. Chiar dacă Societatea ar dispune, prin absurd, de fondurile necesare, plata ar fi (i) interzisă de art. 67 alin. (2⁴), (ii) anulabilă în temeiul art. 117, (iii) generatoare de răspundere pentru administratori și (iv) contrară obligației de reîntregire impuse de art. 153²⁴.

Pasul 5 — Concluzia de nerecuperabilitate

Sinteza celor patru teste:

Test	Întrebarea	Rezultatul	Verdict
1. Patrimonial	Există activ net din care să se ramburseze?	Activ net = -11.240.367,52 lei	NU
2. De lichidare / rang	Cât recuperează creditorul-asociat în faliment?	0,00 lei (rang 10 lit. a, art. 161)	NU
3. De generare de numerar	În câți ani se poate rambursa din EBITDA?	Infinit (EBITDA negativ în toate exercițiile)	NU
4. Juridic	Este rambursarea permisă?	Interzisă și anulabilă	NU

Valoarea economică actuală a creanței:

Metodă de evaluare	Valoare estimată	Fundament
Valoare nominală (contabilă)	10.077.476,00 lei	ct. 4551 + 4558 la 31.07.2026
Valoare de recuperare în lichidare	0,00 lei	cascada art. 161
Valoare actualizată a fluxurilor de rambursare contractuale	0,00 lei	nu există flux de rambursare posibil
Valoare de cesiune către un terț	≈ 0 lei (estimare)	creanță subordonată, debitor cu activ net negativ, negarantată eficace
Depreciere economică de recunoscut	10.077.476,00 lei (100%)	

CONCLUZIA ȘI VI.3

Creanța de 10.077.476,00 lei este integral NERECUPERABILĂ în forma contractuală actuală. Concluzia rezultă convergent din patru teste independente — patrimonial, de rang și lichidare, de generare de numerar și juridic — și nu depinde de nicio ipoteză de proiecție, fiind întemeiată exclusiv pe date istorice contabile.

Conversia nu reprezintă un sacrificiu al asociatului, ci recunoașterea contabilă a unei pierderi deja produse economic, însoțită de transformarea unei creanțe cu valoare de recuperare zero într-un drept de proprietate cu valoare potențial pozitivă.

IV.4. Dimensionarea majorării de capital

IV.4.1. Cele trei componente ale necesarului

Componentă	Obiect	Cerință (lei)
B1 — Conversia creanței din 2023	Eliminarea pasivului față de asociat și a fluxului de majorări de întârziere de 85.839 lei/lună	10.506.671 (la 31.12.2026)
B2 — Atingerea pragului legal art. 153 ²⁴	Aducerea activului net peste jumătate din capitalul social rezultat, la data înregistrării la O.N.R.C.	v. § IV.4.2 — atinsă prin reducerea capitalului social, nu prin resurse noi
B3 — Finanțarea trezoreriei până la data operațiunii	Stingerea pasivului restant și a arieratelor, deficitul de exploatare aug.–dec. 2026, costurile unice de restructurare	≥ 3.834.608 → 4.000.000 (creditul-punte)

IV.4.2. Calculul pragului art. 153²⁴ pe resursele disponibile

Fie A = activul net la data operațiunii, C = capitalul social existent, X = creanțele convertite, Y = partea din X care majorează valoarea nominală a capitalului social, R = reducerea prealabilă a capitalului social pentru acoperirea pierderilor. Condiția legală este:

$$A + X \geq (C - R + Y) / 2$$

La 31.12.2026, A este proiectat la -14.068.049 lei (după pierderea perioadei august–decembrie 2026, de cca. 2.827.681 lei, inclusiv dobânda imprumut), iar X = 14.623.904 lei. Activul net rezultat este, prin urmare, de **+555.855 lei**, indiferent de repartizarea între nominal și primă. Ceea ce depinde de structură este pragul:

Ipoteză	R (reducere)	Y (nominal nou)	Capital social rezultat	Prag ½	Marjă față de prag	Verdict
I — fără reducere, nominal minim	0	10.000	1.760.200	880.100	-324.245	NU
II — fără reducere, capital 3.000.000 (structura v4)	0	1.249.800	3.000.000	1.500.000	-944.145	NU
III — reducere la 250.000 + majorare nominală 250.000 (propus)	1.500.200	250.000	500.000	250.000	+305.855	DA
IV — reducere la 150.000 + majorare nominală 150.000	1.600.200	150.000	300.000	150.000	+405.855	DA (marjă +100.000)

(activul net rezultat este, în toate ipotezele, de +555.855 lei)

Mecanismul. Cu resursele efectiv disponibile (conversia creanței din 2023 și conversia imprumut), activul net la 31.12.2026 se reconstituie doar marginal peste zero. Nicio structură a majorării nu poate ridica activul net peste 875.100 lei (jumătate din capitalul social actual) fără resurse noi de cel puțin 0,4 milioane lei.

Singura cale de conformare fără numerar suplimentar este cea prevăzută chiar de art. 153²⁴ alin. (4): **reducerea capitalului social cu un quantum cel puțin egal cu pierderile neacoperite**, care coboară pragul, urmată de majorare. Reducerea nu modifică activul net; ea modifică exclusiv numitorul condiției legale.

Am reținut ipoteza III (capital social rezultat 500.000 lei), care păstrează un capital social de zece ori peste minimul legal de 5.000 lei aplicabil societăților cu răspundere limitată cu cifra de afaceri peste 400.000 lei (art. 11 din Legea nr. 31/1990, astfel cum a fost modificat prin Legea nr. 239/2025) și o marjă față de prag de +305.855 lei la data operațiunii. Ipoteza IV (capital 300.000 lei) oferă o marjă suplimentară de 100.000 lei și este semnalată asociatului ca alternativă, dacă preferă robustețea în dauna dimensiunii nominale a capitalului.

IV.4.3. Marja de siguranță — verificarea pe orizontul de proiecție

Spre deosebire de versiunile anterioare, în care marja față de prag era erodată de pierderi proiectate până în 2030, în structura restructurată Societatea înregistrează rezultat net pozitiv din 2027 (scenariul de bază) și capitalurile proprii cresc în fiecare an:

Data	Rezultat net al anului	Dividende distribuite	Capitaluri proprii	Prag ½ (capital 500.000)	Marjă	Art. 153 ²⁴
31.12.2026 (post-operațiune)	-2.827.681	0	555.855	250.000	+305.855	DA
31.12.2027	148.512	0	704.367	250.000	+454.367	DA
31.12.2028	744.083	0	1.448.451	250.000	+1.198.451	DA
31.12.2029	1.292.816	646.408	2.094.859	250.000	+1.844.859	DA
31.12.2030	1.399.440	699.720	2.794.579	250.000	+2.544.579	DA
31.12.2031	1.244.264	622.132	3.416.711	250.000	+3.166.711	DA

Cerință de dimensionare. Marja minimă pe orizont este cea de la data operațiunii (+305.855 lei). În scenariul pesimist, capitalurile proprii rămân peste prag în fiecare an (minim 262.855 lei la 31.12.2027), fără nicio resursă nouă din partea asociatului; punctul de fragilitate al scenariului pesimist nu este pragul legal, ci lichiditatea (numerar negativ în 2027–2028, de până la -334.344 lei), care impune o facilitate de capital de lucru garantată cu creanțe sau accelerarea avansurilor din acordul-cadru — nu un aport.

IV.4.4. Suma totală și verificarea dublei condiții

Componentă	Sumă (lei)
B1 — Conversia creanței din 2023 (la 31.07.2026)	10.077.476
Majorări de întârziere acumulate 01.08–31.12.2026, convertite odată cu creanța (estimat)	429.195
B3 — Creditul-punte (principal)	4.000.000
Dobânda împrumut, capitalizată și convertită (estimat)	117.233
TOTAL MAJORARE la 31.12.2026 (estimat)	14.623.904
<i>din care numerar nou angajat de asociat</i>	<i>4.000.000</i>

Condiție	Cerință	Realizat	Verdict
Juridică — activ net $\geq \frac{1}{2}$ din capitalul social la data înregistrării (31.12.2026)	≥ 250.000 lei (capital rezultat 500.000 lei)	555.855 lei	marjă +305.855 lei

Economică — creditul-punte $\geq$ necesarul de trezorerie până la data operațiunii	$\geq 3.834.608$ lei	4.000.000 lei	numerar la 31.12.2026: +165.392 lei
Economică — viabilitate 2027–2031 fără resurse noi de capital	EBITDA după compensație ≥ 0 și numerar ≥ 0 în scenariul de bază	EBITDA 2027: +396.000 lei; numerar minim 253.904 lei (2027)	condiționat de acordul-cadru și S.I.E.G.

Constatare de dimensionare centrală. Necesarul de trezorerie până la data operațiunii — nu pragul legal — determină dimensiunea componentei C2. Pragul legal este atins prin tehnica juridică (reducere urmată de majorare cu primă), fără resurse noi. Viabilitatea ulterioară nu mai este finanțată din capital, ci din două contracte: acordul-cadru in-house și compensația S.I.E.G.

IV.5. Structura capitalului social: înainte / operațiune / după

IV.5.1. Parametrii tehnici

Parametru	Valoare	Fundament
Valoare nominală a unei părți sociale	10,00 lei	menținută; ct. 1012 și actul constitutiv
Părți sociale existente	175.020	1.750.200 / 10
Reducerea capitalului social (R)	1.500.200 lei	art. 153 ²⁴ alin. (4) și art. 207 alin. (1) lit. a); prin reducerea numărului de părți sociale la 25.000 (anularea a 150.020 părți sociale), pentru acoperirea pierderilor
Capital social după reducere	250.000 lei	25.000 părți sociale a 10 lei
Părți sociale nou emise	25.000	Y / 10
Majorarea valorii nominale a capitalului social (Y)	250.000 lei	25.000 $\times$ 10 lei
Prima de emisiune totală (X – Y)	14.373.904 lei	14.623.904 – 250.000 (la 31.12.2026; se recalculează pe confirmarea de sold)
Prima de emisiune per parte socială	574,96 lei	14.373.904 / 25.000
Prețul total de emisiune per parte socială	584,96 lei	10,00 + 574,96
Capital social rezultat	500.000 lei	250.000 + 250.000
Total părți sociale după operațiune	50.000	25.000 + 25.000
Prag art. 153 ²⁴ după operațiune	250.000 lei	500.000 / 2
Minimul legal al capitalului social (S.R.L. cu cifra de afaceri > 400.000 lei)	5.000 lei	art. 11 din Legea nr. 31/1990, modificat prin Legea nr. 239/2025 — respectat cu o marjă de 100×

Justificarea capitalului social rezultat de 500.000 lei. Este valoarea rotundă maximă compatibilă cu activul net proiectat la data operațiunii (+555.855 lei) și cu o marjă de siguranță de peste 300.000 lei, în condițiile în care asociatul nu mai injectează numerar suplimentar. Un capital superior (de exemplu 1.000.000 lei, prag 500.000 lei) ar produce neconformitate cu art. 153²⁴ chiar la data înregistrării; unul inferior (300.000 lei) ar spori marja cu 100.000 lei. Capitalul social nominal nu mai are, în structura propusă,

funcția de „carte de vizită” în procedurile de achiziție — capacitatea economico-financiară a Societății va rezulta din acordul-cadru și din situațiile financiare igienizate, nu din nominalul capitalului.

IV.5.2. Tabelul structurii capitalului — referință 31.12.2026 (proiectat)

Element	ÎNAINTE (31.12.2026, proiectat)	REDUCERE (R)	MAJORARE (C1 + C2)	DUPĂ
CAPITAL SOCIAL SUBSCRIS VĂRSAT (ct. 1012)	1.750.200,00	-1.500.200,0 0	+250.000,00	500.000,00
Număr de părți sociale	175.020	-150.020	+25.000	50.000
Valoare nominală / parte socială	10,00	10,00	10,00	10,00
Preț de emisiune / parte socială nouă	—	—	584,96	—
PRIME DE CAPITAL (ct. 104)	0,00	—	+14.373.904,00	14.373.904,00 → 0,00 după acoperirea pierderilor
REZULTAT REPORTAT — pierdere (ct. 1171), inclusiv pierderea 2026	-15.818.249	+1.500.200 (acoperire din reducere)	+14.373.904 (acoperire din primă)	+55.855 (sold creditor rezidual)
TOTAL CAPITALURI PROPRII	-14.068.049	0 (neutru)	+14.623.904	+555.855
Prag legal ½ din capitalul social	875.100	125.000	—	250.000
Marjă față de pragul art. 153 ²⁴	-14.943.149	—	—	+305.855
Sectorul 6 — cotă de participare	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ct. 4551 + 4558 (creanța din 2023, inclusiv majorări)	10.506.671	—	-10.506.671	0,00
ct. 4551 analitic „imprumut 2026” + 4558 (dobândă capitalizată)	4.117.233	—	-4.117.233	0,00
Casa și conturi la bănci (efectiv utilizabile)	165.392	—	0 (fără flux la T)	165.392

Efectul contabil al operațiunii (sume proiectate la 31.12.2026):

- (1) reducerea capitalului social pentru acoperirea pierderilor — art. 207 alin. (1) lit. a) L. 31/1990: 1012 „Capital subscris vărsat” = 1171 „Rezultatul reportat — pierdere” cu 1.500.200 lei.
- (2) Conversia creanței din 2023 — compensare, art. 210 alin. (2) coroborat cu art. 221 L. 31/1990: % (4551 „Asociați — conturi curente” 9.230.000 lei; 4558 „Asociați — majorări de întârziere” 1.276.671 lei) = % (1012 „Capital subscris vărsat” 179.615 lei; 1041 „Prime de emisiune” 10.327.056 lei).
- (3) Conversia imprumutului — compensare, art. 210 alin. (2) L. 31/1990: % (4551 analitic „Asociați unic — imprumut 2026” 4.000.000 lei; 4558 analitic „dobândă imprumut” 117.233 lei) = % (1012 70.385 lei; 1041 4.046.848 lei).

(4) Acoperirea pierderilor din prima de emisiune (decizia asociatului unic, ulterior înregistrării): 1041 = 1171 cu 14.373.904 lei (limitat la soldul pierderilor rămase după operațiunea (1)); soldul creditor rezidual de cca. 55.855 lei rămâne în ct. 1171/1068.

Notă: repartizarea componentei nominale (250.000 lei) între cele două creanțe este proporțională și ilustrativă; ea se stabilește definitiv prin actele societare. Totalul capitalurilor proprii și marja față de prag nu depind de această repartizare.

Structura de mai sus este proiectată la 31.12.2026 pe balanța de la 31.07.2026 și pe proiecția lunilor august–decembrie (pierdere de cca. 2,83 milioane lei, inclusiv 776.570 lei costuri unice de restructurare, 429.195 lei majorări nemonetare și cca. 117.233 lei dobândă la creditul-punte). O pierdere efectivă mai mare cu peste 305.855 lei față de proiecție ar consuma integral marja față de prag și ar impune fie ipoteza IV (capital 300.000 lei), fie amânarea costurilor unice de restructurare în 2027. Sugerăm ca parametrii R, Y și prima de emisiune să fie recalculați pe balanța de verificare de la luna imediat anterioară adoptării hotărârii D2, iar actele societare să conțină o clauză expresă de recalculare. [BLOCANT]

IV.5.3. Măsura complementară: acoperirea pierderilor din primă

Sugerăm ca, ulterior înregistrării majorării la O.N.R.C., asociatul unic să adopte decizia de acoperire a pierderilor contabile reportate din prima de emisiune (ct. 1041 → ct. 1171), operațiune permisă de reglementările contabile și care nu afectează nici capitalurile proprii totale, nici pragul art. 153²⁴. Efectul este de igienizare a bilanțului: eliminarea pierderilor reportate de 15.818.249 lei (la 31.12.2026) elimină semnalul negativ transmis către terți și, mai important, deschide calea distribuirii de dividende din profitul exercițiilor 2029 și următoarele, în condițiile art. 69¹ din Legea nr. 31/1990 (dividendele pot fi distribuite numai după acoperirea pierderilor reportate și numai dacă activul net a fost reconstituit). Fără această măsură, fluxurile către asociat din § IX.6 nu ar fi distribuibile.

IV.6. Secvența operațiunii și clauzele de siguranță ale asociatului

Principiul de structurare pe care îl propunem.

Întrucât asociatul nu mai vârzează tranșe ulterioare, mecanismul de limitare a expunerii nu mai este eșalonarea aportului, ci condiționarea contractelor care generează veniturile Societății și dreptul de ieșire ordonată al asociatului. Un investitor privat care angajează o sumă unică într-o societate cu istoric de pierderi ar cere exact aceste trei lucruri: (i) certitudinea veniturilor pe orizontul de recuperare; (ii) controlul costurilor prin covenant; (iii) o cale de ieșire cu pierdere limitată dacă jaloanele nu sunt atinse.

Etapă	Moment	Sumă (lei)	Destinație / conținut	Condiții
L1 — tranșa 1 a imprumutului	D1 + 10 zile (cca. 05.10.2026)	2.250.000	Stingerea pasivului restant la 31.07.2026 (1.708.485 lei) și a arieratelor acumulate în august–septembrie 2026 (cca. 553.112 lei): datorii bugetare (A.N.A.F. în 3 zile), furnizori în ordinea vechimii, salarii și contribuții	Semnarea convenției; înscrisura ipoteci mobiliare în R.N.P.M.; plata direct din contul de trezorerie, cu ordine de plată vizate de asociat; dovada plăților în 5 zile
L2 — tranșa 2 a imprumutului	lunar: 30.10 / 30.11 / 15.12.2026	1.750.000	Deficitul de exploatare octombrie–decembrie (cca. 829.667 lei) și costurile unice de restructurare (776.570 lei)	Necesar lunar documentat (A16); raportare săptămânală de trezorerie; dovada plății integrale a datoriilor bugetare din L1;

				adoptarea D2 pentru ultima sub-tranșă
T — data operațiunii	31.12.2026	14.623.904 (fără flux)	Reducerea capitalului (efectivă după 2 luni de la publicare — art. 208); conversia creanței din 2023 și a imprumut; primă de emisiune; acoperirea pierderilor din primă	Hotărârea asociatului unic; confirmarea bilaterală de sold; actul constitutiv actualizat; înregistrarea la O.N.R.C.
Acordul-cadru in-house	anterior D2	volum minim 4,6 → 8,0 mil. lei/an	Comenzi minime garantate 2027–2031 de la Sectorul 6 și entitățile subordonate; avansuri 20%; tarife ≤ prețurile din proceduri competitive	Studiu de benchmarking tarifar (A26); clauza celui mai favorabil preț; calendar anual de proiecte
Actul de încredințare S.I.E.G.	D2	cost net + 150.000 lei/an	Obligația de serviciu public; parametrii compensației; controlul supracompensării (art. 4 din Decizie)	Aviz Consiliul Concurenței; metodologia costului net (A20); contabilitate analitică de la 01.01.2027

Clauza de suspendare și de ieșire. Dacă, la 30.06.2027 sau la oricare dintre datele anuale de evaluare, jaloanele din § XIII.4 nu sunt îndeplinite (venituri facturate sub 85% din minimul garantat pro rata, EBITDA după compensație negativ pe două trimestre consecutive, datorii restante peste 60 de zile), asociatul dispune reevaluarea opțiunilor, inclusiv: (i) redimensionarea planului; (ii) reducerea perimetrului la funcția S.I.E.G.; (iii) dizolvarea voluntară ordonată în temeiul art. 227 alin. (1) lit. d) din Legea nr. 31/1990, care conservă o valoare de lichidare superioară falimentului. În scenariul sever (acordul-cadru nerespectat, ieșire ordonată în 2028 cu 500.000 lei recuperați), pierderea asociatului este limitată la creditul-punte: V.A.N. de cca. -3,67 milioane lei — inferioară, în valoare absolută, pierderii certe de peste 10 milioane lei din contrafactualul lichidării imediate (Capitolul VIII).

Traectoria capitalurilor proprii (scenariul de bază; capital social rezultat 500.000 lei, prag 250.000 lei):

Data	Rezultat net al anului	Resurse noi de capital de la asociat	Capitaluri proprii	Prag ½	Marjă	Art. 153 ²⁴
31.12.2026 (post-operațiune)	-2.827.681	10.506.671 (C1) + 4.117.233 (C2, din care numerar 4.000.000)	555.855	250.000	+305.855	DA
31.12.2027	148.512	0	704.367	250.000	+454.367	DA
31.12.2028	744.083	0	1.448.451	250.000	+1.198.451	DA
31.12.2029	1.292.816	0	2.094.859	250.000	+1.844.859	DA
31.12.2030	1.399.440	0	2.794.579	250.000	+2.544.579	DA
31.12.2031	1.244.264	0	3.416.711	250.000	+3.166.711	DA

Constatăre. Conformitatea cu art. 153²⁴ este asigurată neîntrerupt pe orizontul 2026–2031 în scenariul de bază, cu marjă crescătoare (de la +305.855 lei la +3,17 milioane lei), fără nicio resursă nouă de capital după 31.12.2026. Punctul de fragilitate nu mai este anul 2030 (ca în versiunea 4), ci chiar data operațiunii: marja de +305.855 lei depinde de realizarea pierderii proiectate pentru august–decembrie 2026 și de acordarea integrală a imprumut de 4.000.000 lei. La 3.500.000 lei, marja ar fi de numai +55.855 lei, iar numerarul la 31.12.2026 negativ — motiv pentru care reținem limita superioară a intervalului.

IV.7. Alternativele analizate și respinse

Un investitor privat prudent nu adoptă o măsură fără a o compara cu alternativele realiste disponibile. Au fost analizate cinci alternative, toate respinse pentru motivele expuse mai jos.

IV.7.1. Rambursarea creanței

Descriere: menținerea creanței în forma actuală și așteptarea/solicitarea rambursării.

Motivarea respingerii: demonstrația din § VI.3 stabilește, prin patru teste convergente și independente, că rambursarea este imposibilă — patrimonial (activ net -11,24 milioane lei), în ipoteza lichidării (recuperare 0,00 lei, rang 10 lit. a), economic (EBITDA negativ în toate exercițiile, deci orizont de rambursare infinit) și juridic (interzisă de art. 67 alin. (2⁴), anulabilă în temeiul art. 117). Suplimentar, menținerea status quo-ului produce un cost activ: majorările de întârziere se acumulează cu cca. 1,03 milioane lei/an (85.839 lei/lună) fără nicio contrapartidă economică, agravând simultan pierderile Societății și, în perspectiva unei eventuale proceduri, masa credală. Valoarea acestei opțiuni pentru asociat este de 0 lei, cu risc adăugat de acțiune în dizolvare judiciară și de deschidere a insolvenței la cererea unui terț. RESPINSĂ.

IV.7.2. Cesiunea creanței către un terț

Descriere: vânzarea creanței de 10.077.476 lei pe piața secundară a creanțelor.

Motivarea respingerii: creanța cumulează toate caracteristicile care o fac necomercializabilă: (i) este subordonată (art. 161 pct. 10 lit. a), deci se plătește după toți ceilalți creditori; (ii) debitorul are activ net negativ de 11,24 milioane lei și un grad de acoperire a datoriilor prin activ de 6,5%; (iii) nu este garantată eficient — clauza de „garantare cu veniturile proprii” nu a fost perfectată prin ipotecă mobilă înscrisă în R.N.P.M.; (iv) nu este certă în sensul art. 663 C. proc. civ. în ceea ce privește componenta de accesorii (847.476 lei înregistrați unilateral de debitor, fără notificare de calcul emisă de creditor). Prețul de piață estimat este ≈ 0 lei. În plus, cesiunea ar introduce în structura de creditori un terț cu interese potențial adverse, fără a rezolva niciuna dintre problemele Societății. RESPINSĂ.

IV.7.3. Dizolvarea voluntară și lichidarea

Descriere: dizolvarea în temeiul art. 227 alin. (1) lit. d) din Legea nr. 31/1990, urmată de lichidare ordonată.

Motivarea respingerii: aceasta este contrafactualul relevant al operațiunii și, ca atare, a fost cuantificată riguros. Rezultatul: masa distribuibilă după costurile procedurii este de 159.301 lei, care se epuizează la rangul 5 (creanțele bugetare). Asociatul recuperează 0,00 lei, iar creditorii comerciali recuperează 0,00%. La această pierdere financiară integrală se adaugă pierderi nefinanciare: dispariția echipei tehnice de 25 de specialiști, întreruperea serviciilor de proiectare pentru investițiile publice ale Sectorului 6, necesitatea reexternalizării acestor servicii pe piață la tarife de 4%–8% din valoarea proiectelor, precum și costurile sociale ale concedierii colective. Dizolvarea voluntară rămâne totuși opțiunea de rezervă în ipoteza neîndeplinirii jaloanelor din § VI.6, întrucât conservă o valoare de lichidare superioară falimentului. RESPINSĂ ca opțiune principală; reținută ca opțiune de ieșire condiționată.

IV.7.4. Deschiderea procedurii insolvenței

Descriere: sesizarea tribunalului în temeiul art. 66 din Legea nr. 85/2014, cu eventuală reorganizare judiciară.

Motivarea respingerii: (i) Sub aspectul recuperării, rezultatul este identic sau inferior dizolvării voluntare — 0,00 lei pentru asociat —, cu costuri de procedură superioare (onorariul practicianului, cheltuieli de conservare și administrare estimate la 156.520 lei) care diminuează suplimentar masa distribuibilă. (ii) Un plan de reorganizare ar trebui fundamentat pe capacitatea de generare de numerar a debitorului, care este negativă structural (EBITDA ajustat anualizat -4.821.008,13 lei); un asemenea plan nu ar fi confirmabil. (iii) Deschiderea procedurii ar înlătura aplicarea O.U.G. nr. 109/2011, transferând controlul asupra Societății către administratorul judiciar și eliminând pârgurile de guvernanta ale autorității tutelare. (iv) Ar produce efecte reputaționale și contractuale asupra Sectorului 6 în calitate de autoritate contractantă, cu risc de contestare a atribuirilor directe deja efectuate. RESPINSĂ.

IV.7.5. Vânzarea societății către un investitor privat

Descriere: cesiunea participației de 100% către un operator privat, cu sau fără preluarea datoriei.

Motivarea respingerii: (i) Valoarea de piață a participației este negativă. Un cumpărător rațional ar valoriza societatea la valoarea netă a activelor (-11,24 milioane lei) sau prin actualizarea fluxurilor viitoare (pozitive din 2027 numai în prezența acordului-cadru și a S.I.E.G., contracte pe care un cumpărător privat nu le-ar putea obține, întrucât presupun controlul public). Nu există preț pozitiv la care operațiunea să fie realizabilă. (ii) Modelul de afaceri nu este transferabil. Valoarea economică a CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. se întemeiază integral pe regimul in-house al art. 31 din Legea nr. 98/2016, care presupune controlul analog exercitat de autoritatea contractantă. Vânzarea către un privat distruge chiar sursa fluxurilor de venituri: societatea ar pierde accesul la atribuirile directe și ar trebui să concureze pe piața liberă cu birouri private cu structuri de cost semnificativ mai reduse. (iii) Baza de active este nesemnificativă (178.839,11 lei valoare netă, grad de uzură 76,0%), fără imobile, terenuri sau utilaje. (iv) O eventuală vânzare la preț simbolic, însoțită de renunțarea la creanța de 10,08 milioane lei, ar constitui ea însăși o măsură susceptibilă de calificare drept ajutor de stat în favoarea cumpărătorului. RESPINSĂ.

IV.7.6. Tabloul comparativ al opțiunilor

Opțiunea	Valoare pentru asociat	Efect asupra art. 153 ²⁴	Efect asupra continuității	Verdict
O1. Status quo / rambursare	0 lei + acumulare de cca. 1,03 milioane lei/an accesorii	Neconformitate menținută și agravată	Insolvență la cererea unui terț	✗
O2. Cesiunea creanței	≈ 0 lei	Nemodificat	Nemodificat	✗
O3. Dizolvare voluntară	0,00 lei	Rezolvat prin dispariția societății	Încetare	✗
O4. Insolvență	0,00 lei, cu costuri superioare	Idem	Încetare probabilă	✗
O5. Vânzarea societății	Preț negativ; distruge modelul in-house	Transferat	Compromisă	✗
O6. Conversie + imprumut convertit + S.I.E.G. + acord-cadru in-house	Valoarea participației post-redresare — pozitivă în scenariul de bază (V.A.N.	Conformitate asigurată 2026–2031 prin reducere urmată de majorare	Menținută	singura opțiune cu valoare potențial nenulă

+1,62 mil. lei pentru
C2)

Concluzia. Din perspectiva testului creditorului privat, componenta de conversie este necontrovertată: alternativele produc cu certitudine zero, în timp ce conversia produce o valoare potențial pozitivă, fără transfer de resurse noi. Această concluzie nu se extinde însă automat asupra componentei C2, care constituie o investiție incrementală nouă de 4,0 milioane lei (creditul-punte convertit) și trebuie testată autonom, prin compararea randamentului așteptat cu costul capitalului — obiectul Capitolelor IX și X ale prezentului studiu.

IV.8. Divergențele de clarificat anterior adoptării actelor

Cod	Obiect	Constatare	Impact	Acțiune necesară
F-01	Cuquantumul principalului împrumutului	Documentația de fundamentare indică un sold de 9.250.000 lei, în timp ce evidența contabilă (ct. 4551, balanța la 31.07.2026) indică 9.230.000 lei. Diferență: 20.000 lei.	Determină cuantumul exact al creanței supuse conversiei și, implicit, numărul de părți sociale emise și prima de emisiune. O conversie pentru o sumă superioară creanței reale ar fi lipsită de cauză parțial	Confirmare de sold bilaterală între Sectorul 6 și CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L., la data de referință a operațiunii, însoțită de extrasul contului de trezorerie și de nota de reconciliere a rambursării parțiale de 1.000.000 lei din 2025.
F-03	Natura sumei de 847.476 lei (la 31.07.2026)	Suma este înregistrată în contabilitatea CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. în contul 4558 „Asociați — dobânzi”, cu contrapartidă în contul 6581 „Despăgubiri, amenzi și penalități” — nu în contul 666 „Cheltuieli privind dobânzile”; înregistrarea lunară (85.839 lei la 31.07.2026, registrul-jurnal poz. 266) poartă explicația „dobândă și penalități ctr. 61268/22.12.2023”. H.C.L. nr. 278/2023 și art. II din convenție prevăd expres un împrumut fără dobândă; art. III alin. (2) prevede majorări de întârziere. Denumirea contului 4558 este, așadar, improprie naturii juridice a obligației	Afectează (i) calificarea creanței supuse conversiei, (ii) caracterul cert al acesteia în sensul art. 663 C. proc. civ. și (iii) baza de calcul. Reconstituirea aritmetică indică o rată de 0,03%/zi aplicată timp de cca. 306 de zile, cu început în jurul datei de 29–30.09.2025 — dată care nu coincide cu scadența contractuală (ianuarie 2025). Calculul de la scadența reală, sau la regimul de 1%/lună aplicabil creanțelor bugetelor locale, ar conduce la un cuantum semnificativ superior. Subevaluarea accesoriilor constituie ea însăși un avantaj economic potențial, susceptibil de calificare drept ajutor de stat	(i) Nota de calcul al majorărilor de întârziere emisă de Sectorul 6, cu indicarea temeiului legal exact, a datei de la care curg accesoriile și a bazei de calcul pe fiecare interval; (ii) notificarea de calcul și confirmarea de sold — în prezent accesoriile sunt înregistrate unilateral de debitor, fără act al creditorului; (iii) redenumirea contului analitic 4558 pentru a reflecta natura de majorări de întârziere. [BLOCANT]

F-05	Terminologia „acțiuni” vs. „părți sociale”	Documentația de fundamentare utilizează termenul „acțiuni” în descrierea structurii capitalului	Societatea fiind o S.R.L., capitalul social este divizat în părți sociale (art. 7 lit. d) și art. 11 din Legea nr. 31/1990). O hotărâre a Consiliului Local care aprobă „emisiunea de acțiuni” la o S.R.L. este susceptibilă de cenzură pentru neconcordanță cu forma juridică a emitentului și poate genera dificultăți la înregistrarea în registrul comerțului	Corectarea terminologiei în toate actele administrative și societare: hotărârea Consiliului Local, decizia asociatului unic, actul constitutiv actualizat și cererea de înregistrare la O.N.R.C. Formularea corectă: „emiterea a 25.000 de părți sociale noi, cu valoarea nominală de 10,00 lei și prima de emisiune de 574,96 lei fiecare”
------	--	---	---	---

Notă de sistematizare. Cele trei divergențe de mai sus au caracter **blocant** în privința F-01 și F-03 (ele determină cuantumul exact al creanței supuse conversiei) și **formal-corectiv** în privința F-05.

Sfârșitul Părții a II-a. Capitolele V și următoarele — testul creditorului privat pe componenta de conversie, testul investitorului privat pe componenta C2 (creditul-punte convertit), analiza de sensibilitate, calificarea pe cele patru criterii ale art. 107 alin. (1) T.F.U.E. și recomandarea procedurală — fac obiectul Părții a III-a.

PARTEA A III-A

METODOLOGIA DE EVALUARE ȘI IPOTEZELE

SCENARIUL CONTRAFACTUAL: NEINTERVENȚIA ȘI LICHIDAREA

SCENARIUL CONTINUĂRII CU MAJORARE DE CAPITAL

APLICAREA TESTULUI ȘI REZULTATUL

CONCLUZIILE STUDIULUI

RISCURI ȘI CĂI DE CONFORMARE

CAPITOLUL V — METODOLOGIA DE EVALUARE ȘI IPOTEZE

V.1. Obiectul evaluării și descompunerea operațiunii

Majorarea de capital supusă testului are un quantum total de cca. 14.623.904 lei la 31.12.2026 și este compusă din două componente cu naturi economice diferite, care trebuie evaluate separat înainte de a fi evaluate consolidat; măsura conexă (C3 — S.I.E.G.) intră în evaluare ca flux contractual al Societății, nu ca aport:

Componentă	Quantum (lei)	Natura economică	Test aplicabil cu titlu principal
K1 — Conversia creanței (ct. 4551 principal 9.230.000 + ct. 4558 majorări de întârziere 847.476, la 31.07.2026; cca. 10.506.671 la T)	10.077.476	Transformarea unei creanțe preexistente, deja pierdute economic, în drepturi reziduale	Testul creditorului privat (art. 161 L. 85/2014 ca punct de comparație)
K2 — Creditul-punte convertit (principal 4.000.000 + dobândă capitalizată cca. 117.233)	4.117.233	Injectare de resurse noi (4.000.000 lei numerar), nerecuperabile în ipoteza eșecului; pe durata creditului, creanță garantată	Testul creditorului privat (credit) și testul investitorului privat în economia de piață (conversie)
TOTAL MAJORARE (la T)	14.623.904	—	Test combinat, cu analiză consolidată
C3 — Compensația S.I.E.G. 2027–2031 (măsură conexă)	cca. 8.310.000 (nominal)	Plată a autorității publice pentru costul net al unei obligații de serviciu public	Compatibilitate — Decizia (UE) 2025/2630

V.2. Metodele de evaluare aplicate și justificarea alegerii

#	Metodă	Aplicată la	Justificarea alegerii	Justificarea neaplicării altor metode
M1	Valoarea de lichidare (<i>net realizable value</i> pe categorii de active, cu discounturi diferențiate, urmată de cascada art. 161 L. 85/2014)	Scenariul contrafactual	Este singura metodă care produce o valoare obiectivă și verificabilă pentru alternativa neintervenției, într-o societate cu activ net negativ și fără capacitate de generare de numerar	—
M2	Fluxuri de numerar actualizate (DCF) pe capitaluri proprii (<i>flow to equity</i>), orizont explicit 2026–2031 + valoare terminală	Scenariul de continuare	Societatea nu are datorie financiară după conversie; fluxul către asociat coincide cu fluxul liber al firmei, iar actualizarea directă cu costul capitalului propriu evită estimarea unei structuri-țintă de finanțare inexistente	WACC — inaplicabil în lipsa datoriei financiare (D/E = 0 post-conversie)

M3	Multipli de piață (EV/EBITDA) pentru valoarea terminală	Valoarea reziduală 2031	La orizontul 2031 societatea este, în scenariul de bază, abia la pragul de rentabilitate; o capitalizare Gordon pe un flux normalizat cvasi-nul produce o valoare terminală instabilă și nerobustă. Multiplul de tranzacție este mai robust și mai ușor de contestat/verificat de un evaluator terț	Gordon-Shapiro — folosit doar ca test de control
M4	Analiza de scenarii cu ponderi (optimist / bază / pesimist) și analiza de sensibilitate bidimensională	Cap. X.3	Cerință metodologică standard: scenariu de bază, pesimist și optimist, cu sensibilități la întârzieri, venituri, costuri și marje	—
M5	Analiza pragului de reușită (<i>break-even VAN</i>)	Cap. X.3.4	Transformă concluzia din una binară într-una operațională: indică nivelul de performanță de la care operațiunea ar deveni conformă pieței și, implicit, jaloanele contractuale de urmărit	—
M6	Verificarea criteriilor calitative (ex ante; stat-acționar vs. stat-autoritate; pari passu; orizont; logica de grup)	Cap. X.2	Testul nu este exclusiv cantitativ; jurisprudența (C-124/10 P <i>EDF</i> ; C-214/12 P ș.a. <i>Land Burgenland</i> ; C-482/99 <i>Stardust Marine</i>) impune verificări calitative autonome, a căror nesatisfacere invalidează testul indiferent de rezultatul VAN	—

V.3. Baza de date și data de referință

Element	Valoare reținută	Sursă
Data de referință a evaluării	31.07.2026	Balanța de verificare iulie 2026
Data probabilă a operațiunii (T)	31.12.2026 (T4 2026)	Secvența operațiunii, § IV.6
Data de actualizare (t = 0)	31.12.2026	Convenție: momentul angajării juridice a asociatului
Orizont explicit de proiecție	2026–2031 (6 ani, din care 5 ani post-operațiune)	Depășește orizontul minim uzual de 3–5 ani
Capitaluri proprii la data de referință	–11.240.367,52 lei	Balanța iulie 2026 (ct. 1012, 1171, 121)
Pierdere cumulată	12.990.567,52 lei = 7,42 × capitalul social	Idem
Creanța asociatului	10.077.476 lei (9.230.000 + 847.476); cca. 10.506.671 lei la 31.12.2026	ct. 4551 + ct. 4558
Numerar efectiv utilizabil	33.226,40 lei (0,05 luni de operare)	ct. 5121 analitic; 68.759,88 lei blocați în 23 de conturi de garanție
Venituri din exploatare ian.–iul. 2026 anualizate	3.679.528,06 lei	ct. 704 + 708 + 7588
EBITDA ian.–iul. 2026 anualizat	–6.277.370,45 lei (marjă –170,6%)	Calcul § V.5.3

V.4. Ipotezele de proiecție

V.4.1. Veniturile — pe surse și pe segmente

Ipoteza de venituri este construită **de jos în sus** și, spre deosebire de versiunile anterioare, este **ancorată contractual**: veniturile in-house nu mai sunt estimate din portofoliul ofertat (28 de poziții, 5.290.000 lei, martie–mai 2026), ci din volumul minim garantat prin acordul-cadru multianual pe care Sectorul 6 și entitățile din subordine îl încheie cu Societatea anterior operațiunii (§ XIV.5). Modelul distinge două segmente, cu contabilitate analitică separată de la 01.01.2027:

- **Segmentul S.I.E.G. (obligația de serviciu public)** — disponibilitatea permanentă a unei capacități de planificare, proiectare urbană și coordonare tehnică pentru investițiile publice ale Sectorului 6 (nucleu de 10 specialiști, cost anual 2,7–3,14 mil. lei, inclusiv alocarea regiei). Veniturile segmentului sunt tarifele facturate entităților Sectorului 6 pentru livrabilele obligației (1,2–1,6 mil. lei/an) și compensația pe cost net (§ XIV.4).
- **Segmentul comercial** — contractele-proiect in-house atribuite în temeiul art. 31 din Legea nr. 98/2016 la tarife de piață (D.G.I.P., Administrația Școlilor, Administrația Comercială, A.D.P.), clienții din afara ecosistemului (plafonați la 20% din cifra de afaceri) și alte venituri (asistență tehnică, verificări, expertize). Acest segment nu primește compensație și trebuie să fie profitabil pe propriile costuri.

Sursă de venit	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Ipoteza subiacentă
Tarife S.I.E.G. facturate entităților Sectorului 6	—	1.200.000	1.300.000	1.400.000	1.500.000	1.600.000	Livrabilele obligației de serviciu public tarificate la cost standard; segment nou din 2027
Contracte-proiect in-house (acord-cadru, volum minim garantat)	3.600.000	4.600.000	5.300.000	6.100.000	7.000.000	8.000.000	2027 = nivelul in-house realizat în 2025 (cca. 5,5 mil. lei) minus tarifele S.I.E.G.; apoi +15%/an — sub creșterea de 20%/an din v4 și sub scenariul „conservator” al Planului de restructurare
Clienți din afara ecosistemului (P.M.B., alte U.A.T., privat)	1.000.000	1.000.000	1.200.000	1.400.000	1.600.000	1.800.000	Plafonat la 20% din cifra de afaceri — limita in-house, art. 31 L. 98/2016 (efectiv 11–13%)
Alte venituri din exploatare	200.000	300.000	320.000	400.000	500.000	600.000	Asistență tehnică, verificări tehnice, expertize
TOTAL VENITURI DIN EXPLOATARE (fără compensație)	4.800.000	7.100.000	8.120.000	9.300.000	10.600.000	12.000.000	
Compensație S.I.E.G. pe cost net + profit rezonabil (ct. 7411)	—	1.650.000	1.650.000	1.650.000	1.670.000	1.690.000	Cost net = costurile segmentului S.I.E.G. – tarifele S.I.E.G.; + 150.000 lei/an profit rezonabil

Sursă de venit	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Ipoteza subiacentă
TOTAL VENITURI, inclusiv compensație	4.800.000	8.750.000	9.770.000	10.950.000	12.270.000	13.690.000	
<i>Pondere in-house (tarife S.I.E.G. + compensație + contracte in-house)</i>	64,5% (ian.–iul.)	85,1%	84,4%	83,6%	82,9%	82,5%	≥ 80% — art. 31 L. 98/2016
<i>Multiplu al veniturilor totale față de ian.–iul. 2026 anualizat (3.679.528)</i>	1,30×	2,38×	2,66×	2,98×	3,33×	3,72×	

Justificarea nivelurilor:

1. 2026 = 4.800.000 lei — neschimbat față de versiunea 4: realizat în ianuarie–iulie 2.146.391 lei; ipoteza implică 2.653.609 lei în august–decembrie (cca. 531.000 lei/lună), justificată prin sezonabilitatea recepțiilor în T4 și prin contractările din portofoliul oferit. Coloana 2026 este prezentată pe structura veche (fără segmentare), întrucât acordul-cadru și S.I.E.G. produc efecte de la 01.01.2027.

2. Contractele in-house 2027 = 4.600.000 lei — nivelul este cel realizat efectiv de Societate în anul 2025 pe relația cu ecosistemul Sectorului 6 (venituri totale 6.912.511 lei, din care cca. 80% in-house), diminuat cu partea preluată de tarifele S.I.E.G. Nu este o țintă, ci o revenire la un nivel istoric demonstrat, garantată contractual. Creșterea ulterioară de 15%/an este inferioară celei din v4 (20%/an) și corespunde ritmului programului de investiții al Sectorului 6 comunicat prin listele anuale de proiecte.

3. Ancorarea în ratele istorice de realizare a B.V.C. — 25,1% (2024), 30,8% (2025), 16,1% (ian.–iul. 2026) — rămâne motivul pentru care țintele bugetare (22,97 mil. lei în B.V.C. 2026) nu sunt utilizate. Diferența de metodă față de v4 este că, de această dată, volumul in-house nu este o estimare a evaluatorului, ci o obligație contractuală a clientului; riscul de realizare se mută de la piață la disciplina de execuție a autorității.

4. Compensația S.I.E.G. nu este un venit de piață, ci o compensație a autorității publice pentru costul net al obligației de serviciu public. Ea intră în model ca flux contractual aferent unei obligații distincte de serviciu public, supus regularizării ex post. Potrivit art. 5 din Decizia (UE) 2025/2630, compensația nu poate depăși costul net al obligațiilor de serviciu public plus un profit rezonabil determinat conform art. 6; modelul o calculează anual din costurile și veniturile segmentului S.I.E.G., nu din deficitul global al Societății. Suma fixă de 150.000 lei/an rămâne o ipoteză de lucru și trebuie validată ex ante prin metodologia profitului rezonabil înainte de adoptarea actului de încredințare.

5. Plafonul in-house. Veniturile din afara ecosistemului Sectorului 6 sunt limitate la 20,0% din cifra de afaceri (efectiv 11–13% în proiecție), în aplicarea art. 31 din Legea nr. 98/2016. Pondere in-house calculată pe cifra de afaceri (tarife S.I.E.G. + compensație + contracte in-house) este de 82,5%–85,1% în fiecare an — peste pragul de 80% pe care Societatea nu îl atingea în ian.–iul. 2026 (64,5%) din cauza expozanților și sponsorilor de evenimente, activitate exclusă din perimetru.

V.4.2. Structura de costuri — fixe și variabile

Punctul de plecare este structura reală la ian.–iul. 2026: costuri variabile 1.478.212 lei (68,9% din venituri), marjă de contribuție 31,1%, costuri fixe 4.329.978 lei în 7 luni (cca. 618.600 lei/lună, inclusiv majorările de întârziere).

Element	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Rata costurilor variabile (% din veniturile segmentului comercial; 2026: % din total venituri)	64,0%	58,0%	52,0%	48,0%	45,0%	45,0%
Costuri variabile (lei)	3.072.000	3.422.000	3.546.400	3.792.000	4.095.000	4.680.000
Costuri fixe (lei)	8.178.343	5.172.000	5.442.000	5.800.000	6.705.000	7.703.000
din care personal	4.900.000	3.900.000	4.100.000	4.400.000	5.150.000	6.000.000
din care colaboratori (ct. 621)	645.000	400.000	420.000	440.000	460.000	480.000
din care chirii și utilități	160.000	332.000	332.000	345.000	360.000	375.000
din care alte servicii externe	218.033	300.000	360.000	395.000	525.000	650.000
din care amortizare	200.000	240.000	230.000	220.000	210.000	198.000
din care majorări de întârziere la împrumut (ct. 6581.01) — până la conversie	1.278.740	0	0	0	0	0
din care costuri unice de restructurare	776.570	0	0	0	0	0

Notă: coloana 2026 cumulează perioada ianuarie–iulie realizată (costuri fixe de 4.329.978 lei, inclusiv majorări de întârziere de 849.545 lei; amortizare de 78.096 lei) cu perioada august–decembrie proiectată. Față de versiunea v3, costul de personal 2026 a fost majorat de la 4.650.000 la 4.900.000 lei, iar cel al colaboratorilor de la 500.000 la 645.000 lei, întrucât statul de plată al lunii iulie (403.150 lei salariați + 53.614 lei administratori, cu contribuții) nu arată încă efectul măsurilor-punte de reducere a costurilor fixe; amortizarea a fost redusă la 200.000 lei (78.096 lei realizat în 7 luni). Majorările de întârziere 2026 sunt calculate la ritmul lunii iulie (85.839 lei/lună) pentru august–decembrie; liniile „din care” nu epuizează totalul costurilor fixe.

Justificarea ipotezelor de cost:

Ipoteză	Valoare reținută	Justificare	Verificabilitate
Internalizarea subcontractării — rata costurilor variabile scade de la 68,9% la 45%	-23,9 p.p. în 5 ani	Subcontractarea (ct. 628: 1.242.674 lei în ian.– iul. 2026) este generată de deficitul de specialiști acreditați. Angajarea și acreditarea internă transferă cost din variabil în fix, dar la un cost total mai mic pe unitate de livrabil (marja subcontractorului, estimată la 20–25%, este internalizată)	Măsurabilă anual prin raportul ct. 628 / venituri
Reducerea costului de personal în 2027 cu 20,4% față de 2026 (și cu cca. 25% față de nivelul anualizat al primelor șapte luni: 5.202.734 lei)	de la 4.900.000 la 3.900.000 lei	AXA III a Planului de restructurare; efectivul scade prin neînlocuirea plecărilor și prin restructurarea funcțiilor-suport	Statul de funcții; ct. 641 + 6461 + 6462
Reducerea remunerației colaboratorilor (ct. 621) cu 38%	de la 645.000 la 400.000 lei	Reducerea numărului de mandate externe și a remunerației organelor de conducere (382.769 lei în ian.–iul. 2026, adică 17,8% din venituri)	ct. 621 analitic
Chirii și utilități la nivel de piață din 2027	332.000 lei/an (nivelul anului 2025)	Ipoteză prudentă: în ian.–iul. 2026 chiriile înregistrate au fost de numai 9.000 lei; proiecția reține costul unui sediu la nivelul anului 2025, cu renegociere/reducere de suprafață (AXA I)	Acte adiționale la contractele de închiriere
Reangajarea costului de personal după 2029	+36,4% între 2029 și 2031	Creșterea veniturilor la 12,0 mil. lei (13,69 mil. lei cu compensația S.I.E.G.) nu este posibilă cu efectivul redus; presiunea pe piața muncii pentru arhitecți/ingineri este documentată ca risc sectorial	Corelație venituri/efectiv
Încetarea majorărilor de întârziere	-1.030.000 lei/an de la 2027 (la ritmul lunii iulie 2026)	Efect automat al conversiei: creanța purtătoare de majorări (ct. 4558) dispare din pasiv	Balanța post-operațiune

V.4.3. Investițiile și capitalul de lucru

Element	aug.–dec. 2026	2027	2028	2029	2030	2031	Ipoteză
Investiții (capex)	0 (amânate)	-200.000	-350.000	-200.000	-150.000	-150.000	Stații de lucru CAD/BIM, licențe, echipamente de măsurare; investițiile din aug.–dec. 2026 (350.000 lei) sunt amânate în 2028, întrucât creditul-punte nu le finanțează; capex de menținere redus, dar inevitabil pentru certificarea tehnică impusă de noul Cod al amenajării teritoriului

Variația capitalului i de lucru	-1.708.485	-100.000	-200.000	-150.000	-150.000	-150.000	aug.–dec. 2026: stingerea integrală a pasivului restant la 31.07.2026 (1.708.485 lei) și a arieratelor aug.–sept., finanțată din creditul-punte (cap. XIV). Din 2027: creșterea creanțelor comerciale odată cu volumul, atenuată de avansurile contractuale de 20% din acordul-cadru (2027: 100.000 lei)
Costuri unice de restructurare	-776.570	0	0	0	0	0	Consultanță, reorganizare, drepturi de încetare a raporturilor de muncă

V.4.4. Fiscalitatea

Parametru	Valoare	Observație
Impozit pe profit	16%	Cota standard
Pierdere fiscală reportabilă la 31.07.2026	12.990.567,52 lei	Reportabilă 5 ani consecutivi (art. 31 C. fisc.), cu limita de 70% din profitul impozabil
Impozit efectiv 2027–2031	7.488 / 37.517 / 65.184 / 70.560 / 62.736 lei	Rezultate pozitive din 2027; pierderea fiscală reportabilă se utilizează în limita a 70% din profitul impozabil (art. 31 C. fisc.), astfel încât impozitul efectiv este de $16\% \times 30\% = 4,8\%$ din rezultatul brut
Pierdere fiscală utilizată 2027–2031	3.550.820 lei	Soldul neutilizat al pierderii fiscale se prescrie progresiv din 2028 (5 ani consecutivi); scutul fiscal are valoare economică pozitivă, dar limitată
Impozit minim pe cifra de afaceri (IMCA)	inaplicabil	Pragul de 50.000.000 euro cifră de afaceri nu este atins în niciun an al proiecției
TVA	neutru	Societate plătitoare, drept de deducere integral

V.5. Determinarea ratei de actualizare (CAPM)

V.5.1. Formula și componentele

Deoarece societatea **nu are datorie financiară după conversie** (împrumutul asociatului dispare din pasiv), costul capitalului propriu coincide cu costul mediu ponderat al capitalului: $WACC = k_e$.

$$k_e = R_f + \beta_L \times ERP + RP_s$$

Componentă	Simbol	Valoare reținută	Sursa și justificarea
Rata fără risc	R _f	7,20%	Randamentul la scadență al obligațiunilor de stat românești (ROMGB) cu maturitate reziduală de 10 ani, în lei, media ultimelor 6 luni anterioare datei de referință. Alegerea monedei (lei) este impusă de faptul că toate fluxurile proiectate sunt în lei nominali; utilizarea unui R _f în euro ar impune o corecție de inflație diferențială
Prima de risc de piață	ERP	8,40%	Descompusă: prima de risc a unei piețe mature 4,60% + prima de risc de țară pentru România 3,80%. Prima de țară este derivată din diferențialul de rating suveran (România: ultima treaptă de grad investițional) ajustat cu raportul de volatilitate acțiuni/obligațiuni. Sursă: baza de date Damodaran, „Country Default Spreads and Risk Premiums”, ediția curentă la data evaluării.
Coeficientul beta sectorial	β	0,95	Beta dezîndatorat (<i>unlevered</i>) pentru sectorul „Engineering/Construction”, eșantion Europa de Vest, corectat pentru numerar. Întrucât D/E = 0 după conversie, beta reîndatorat este egal cu beta dezîndatorat: $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - 16\%) \times 0] = 0,95$
Costul capitalului fără primă specifică	—	15,18%	$7,20\% + 0,95 \times 8,40\% = 15,18\%$
Prima de risc specific societății	RP _s	+7,20%	Descompusă în trei elemente, mai jos
RATA DE ACTUALIZARE REȚINUTĂ	k	22,38% ≈ 22,40%	

V.5.2. Descompunerea primei de risc specific (RP_s = 7,20%)

Element	Cuquantum	Justificare cantitativă
Prima de dimensiune (<i>size premium</i>) — micro-întreprindere	+3,50%	Venituri sub 5 mil. lei, active totale 0,77 mil. lei. Decila inferioară a studiilor de primă de dimensiune indică un ecart de 3,0–4,5 p.p. față de întreprinderile mari
Prima de risc de exploatare și de plan	+2,00%	Societatea nu a realizat niciodată EBITDA pozitiv (3 exerciții din 3); gradul istoric de realizare a B.V.C. este de 16,1%–30,8%; T.I.P.P. din 2023 a fost infirmat integral de realitate. Absența oricărui istoric de performanță justifică o primă distinctă
Prima de concentrare a clientelei și de risc de reglementare	+1,70%	Peste 80% din venituri provin de la un singur grup de beneficiari (ecosistemul Sectorului 6), cu decizie discreționară asupra contractărilor; plafonul in-house de 20% (art. 31 L. 98/2016) blochează diversificarea; reforma Codului amenajării teritoriului introduce cerințe de certificare încă nesatisfăcute
TOTAL RP _s	+7,20%	

V.5.3. Intervalul de plauzibilitate al ratei de actualizare

Limită	Valoare	Construcție	Interpretare
Limita inferioară	16,0%	$R_f 7,20\% + \beta 1,05 \times ERP 8,40\% = 16,02\%$, fără nicio primă specifică	Ipoteză favorabilă maximă societății: se presupune că riscul CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. este identic cu cel al unei societăți sectoriale mature, cotate,

			diversificate. Ipoteză nesuținută de fapte, reținută exclusiv ca limită de sensibilitate
Valoarea centrală	22,4%	Construcția din VII.5.1	Reținută în scenariul de bază
Limita superioară	30,0%	Pragul inferior al randamentelor-țintă practicate de fondurile de capital de risc și de redresare (<i>turnaround</i>) pentru societăți cu capitaluri proprii negative	Ipoteză corespunzătoare percepției reale a unui investitor privat confruntat cu un activ net de -11,24 mil. lei

Constatare V.5.3. Un element esențial pentru robustețea concluziei: după cum se va demonstra, **rezultatul testului rămâne pozitiv la orice rată de actualizare din intervalul de plauzibilitate**: VAN de bază variază între +3,29 mil. lei ($k = 16\%$) și +0,21 mil. lei ($k = 30\%$). Concluzia este, prin urmare, puțin vulnerabilă pe terenul alegerii lui k ; ea este vulnerabilă pe terenul volumului contractat (§ X.3.1).

V.6. Analiza de plauzibilitate a ipotezelor

#	Ipoteză	Grad de susținere documentară	Test de plauzibilitate	Verdict
P1	Venituri totale 2031 = 13,69 mil. lei ($3,72 \times$ nivelul actual), din care in-house contractat 8,0 mil. lei	Bun — volumul in-house este garantat prin acordul-cadru; clienții externi (1,8 mil. lei) rămân estimare	Cel mai bun an istoric: 6,91 mil. lei (2025). Ipoteza presupune $1,98 \times$ cel mai bun an, dar pe un flux contractual	Plauzibil, condiționat de semnarea acordului-cadru anterior D2
P2	Marja de contribuție crește de la 31,1% la 55,0%	Absent	Presupune internalizarea a cca. 1,2 mil. lei/an de subcontractare	NESUȘȚINUT — ipoteza cea mai fragilă; testată în sensibilitate (§ X.3.1): la +4 p.p. costuri variabile, V.A.N. de bază este de -0,08 mil. lei
P3	Costul de personal scade cu 20% în 2027, apoi crește cu 54% până în 2031	Parțial — AXA III a Planului de restructurare	Productivitatea pe salariat trebuie să crească de la cca. 147.000 lei/an la cca. 475.000 lei/an	NESUȘȚINUT în absența unui plan de productivitate; segmentarea S.I.E.G./comercial atenuează riscul (nucleul S.I.E.G. este compensat pe cost net)
P4	Stingerea integrală a pasivului restant și a arieratelor în octombrie 2026	Bun — sumele sunt identificate pe conturi	Condiționată de acordarea tranșei L1 a împrumut	Plauzibil
P5	Încetarea majorărilor de întârziere de la 2027	Foarte bun — efect automat al conversiei	—	Certă
P6	Ponderea in-house $\geq 80\%$ (82,5%–85,1%)	Bun — modelat explicit; evenimentele excluse din perimetru	Constrângere juridică imperativă (art. 31 L. 98/2016)	Plauzibil, condiționat de încetarea activității de evenimente

P7	Compensația S.I.E.G. = cost net + 150.000 lei/an (1,65–1,69 mil. lei/an)	Mediu — costurile segmentului sunt o alocare analitică ex ante; se validează pe contabilitatea analitică din 2027	Regularizare anuală ex post; control formal al supracompensării cel puțin la 5 ani și la finalul perioadei de încredințare (art. 7 din Decizia (UE) 2025/2630)	Plauzibil; riscul principal este supracompensarea (R-18)
P8	Rata de actualizare $k = 22,4\%$	Bun — construcție CAPM cu parametri publici	Rezultatul rămâne pozitiv pe 16%–30% (§ X.3.2)	Robust

CAPITOLUL VI — SCENARIUL CONTRAFACTUAL: NEINTERVENȚIA ȘI LICHIDAREA

VI.1. Definirea contrafactualului

Testul investitorului privat se aplică prin comparație cu **alternativa reală**, iar nu cu o alternativă ipotetică favorabilă. Alternativa reală la intervenția asociatului este determinată de trei constrângeri cumulative, documentate în Partea I a studiului:

#	Constrângere	Temei	Consecință
1	Numerar efectiv utilizabil de 33.226,40 lei = 0,05 luni de operare (cost lunar în numerar 706.634 lei)	Balanța analitică iulie 2026	Încetarea plăților intervine în câteva zile de la data de referință, în lipsa unei injecții
2	Insolvență iminentă — art. 5 pct. 29 lit. b) L. 85/2014	Fondurile bănești disponibile la data scadenței sunt vădit insuficiente	Obligația administratorului de a solicita deschiderea procedurii; răspunderea patrimonială în caz de omisiune
3	Rambursarea împrumutului este interzisă (art. 67 alin. (2 ^a) L. 31/1990) și anulabilă în insolvență (art. 117 alin. (2) și (4) L. 85/2014)	Interdicție activă din 18.12.2025	Asociatul nu poate recupera creanța pe cale contractuală

Contrafactualul reținut: deschiderea procedurii de insolvență cu intrare în faliment și lichidarea averii debitorului. Ipoteza unei reorganizări judiciare cu plan confirmat nu este reținută ca scenariu de bază, întrucât ar presupune tocmai finanțarea externă a cărei absență definește contrafactualul; ea este însă tratată ca variantă în cap. VIII.5.

VI.2. Bilanțul de lichidare la 31.07.2026 — discounturi motivate pe categorii

Categorie de activ	Valoare contabilă (lei)	Discount aplicat	Motivarea discountului	Valoare de lichidare (lei)
Imobilizări necorporale nete (ct. 205, 208 – 2805, 2808)	3.632,09	–100%	Licențe software nominative și netransmisibile; programe CAD legate de utilizator. Nu există piață secundară; valoarea de realizare este nulă	0,00

Imobilizări corporale nete (ct. 2132, 2133, 214 – 2813, 2814)	175.207,02	-70,0%	Echipamente IT, mobilier și aparatură de birou cu vechime de 2–3 ani, vândute în bloc, sub presiunea timpului, într-o piață secundară subțire. Discountul de 70% este cel uzual pentru vânzarea forțată a bunurilor mobile de birou fără valoare de piață autonomă	52.562,11
Imobilizări financiare (ct. 2678 — garanție de chirie)	4.000,00	-100%	Garanția se compensează deplin drept cu chiriile datorate și cu costurile de eliberare a spațiului; nu produce încasare pentru masa credală	0,00
Creanțe comerciale (ct. 4111 + 418)	251.285,83	-45,0%	Debitori din ecosistemul public și sponsori de evenimente (Auchan, Mega Image, Optimum Media, Oxygen PR — cca. 235.000 lei); riscul central este contestarea recepției lucrărilor neterminate la data deschiderii procedurii, ceea ce transformă creanța facturată în creanță litigioasă	138.207,21
Furnizori-debitori (ct. 4091 + 4092)	41.228,49	-60,0%	Avansuri acordate furnizorilor pentru prestații neexecutate; recuperarea presupune rezilierea contractelor și acțiuni în restituire, cu costuri de procedură care consumă o parte însemnată din sumă	16.491,40
Alte creanțe (ct. 425, 4282, 4382, 4428, 4482)	129.040,88	-80,0%	Componenta majoritară este TVA neexigibilă (ct. 4428), care nu constituie creanță realizabilă, ci un cont de regularizare; avansurile de trezorerie către salariați (ct. 425) se recuperează parțial prin compensare cu drepturile salariale	25.808,18
Disponibilități libere (ct. 5121 curent, 5124 valută, 5311, 5328, 542)	51.029,95	0%	Numerar disponibil, realizabil integral (mai puțin diferențele de curs, considerate neutre)	51.029,95
Conturi de garanție blocate (23 conturi de trezorerie, ct. 5121.10–.15, .18–.25, .27–.35)	68.759,88	-53,9%	Garanții de bună execuție afectate contractual în favoarea beneficiarilor. La deschiderea procedurii, beneficiarii execută garanțiile aferente contractelor neterminate. Se estimează că cca. 46% din sume corespund unor lucrări deja recepționate, pentru care garanția se eliberează la expirarea termenului, revenind masei credale	31.722,37

Cheltuieli în avans (ct. 471)	44.381,83	-100%	Prin natura lor, nu sunt active realizabile; reprezintă costuri deja angajate (asigurări, abonamente) fără valoare de recuperare la încetarea activității	0,00
TOTAL ACTIV	768.565,97	-58,9%		315.821,21

Constatare. Rata globală de recuperare a activului este de 41,1% — în scădere față de 57,2% la 30.06.2026, ca urmare a consumului aproape integral al numerarului liber în cursul lunii iulie (de la 373.892 lei la 33.226 lei): activul rămas este format preponderent din creanțe, conturi de garanție blocate și echipamente uzate, toate cu discounturi de lichidare semnificative. Aceasta este cea mai favorabilă ipoteză rezonabilă; o lichidare cu discounturi mai severe (uzuale în practică) ar produce o masă mai redusă, fără a modifica însă niciuna dintre concluziile de mai jos.

VI.3. Costurile procedurii

Categorie de cost	Estimare (lei)	Bază de calcul
Onorariul fix al practicianului în insolvență	60.000	24 luni × 2.500 lei/lună
Onorariul de succes (procentual asupra sumelor distribuite)	18.949	6% × 315.821,21 lei
Cheltuieli de conservare, pază și administrare a averii	36.000	24 luni × 1.500 lei/lună
Publicitate (B.P.I.), taxe judiciare, taxe de timbru	12.000	Anunțuri de deschidere, tabele, licitații
Expertize de evaluare a activelor	15.000	Raport ANEVAR pentru bunuri mobile
Contabilitate, arhivare și predarea arhivei	14.571	Obligație legală de arhivare
TOTAL COSTURI PROCEDURĂ (rang 1, art. 161 pct. 1)	156.520,00	49,6% din masa brută
MASĂ DISTRIBUIBILĂ DUPĂ COSTURI	159.301,21	

VI.4. Cascada de distribuire — art. 161 din Legea nr. 85/2014, rang cu rang

Se prezintă **două variante**, după cum lichidarea antrenează sau nu drepturi de încetare colectivă a raporturilor de muncă pentru cei 25 de salariați.

VI.4.1. Varianta 1 — fără costuri de concediere colectivă

Rang (art. 161)	Categoria de creanțe	Creanță (lei)	Sumă distribuită (lei)	Grad de îndeplinire	Masă rămasă (lei)
—	Masă brută	—	—	—	315.821,21
pct. 1	Cheltuieli de procedură, onorariul practicianului, conservare și administrare	156.520,00	156.520,00	100,00%	159.301,21
pct. 2	Finanțări acordate potrivit art. 87 alin. (4)	0,00	0,00	—	159.301,21
pct. 3	Creanțe izvorâte din raporturi de muncă (ct. 421)	8.834,00	8.834,00	100,00%	150.467,21

pct. 4	Creanțe din continuarea activității după deschiderea procedurii	0,00	0,00	—	150.467,21
pct. 5	Creanțe bugetare (ct. 4315, 4316, 436, 4423, 444, 4481, net de ct. 4482)	540.093,59	150.467,21	27,86%	0,00
pct. 6–7	Obligații de întreținere	0,00	0,00	—	0,00
pct. 8	Credite bancare, livrări de produse, prestări de servicii, chirii (ct. 401 + 408)	1.158.137,51	0,00	0,00%	0,00
pct. 9	Alte creanțe chirografare	0,00	0,00	—	0,00
pct. 10 lit. a)	CREANȚE SUBORDONATE — creditele acordate de asociatul care deține cel puțin 10% din capitalul social (ct. 4551 + 4558 — SECTORUL 6)	10.077.476,00	0,00	0,00%	0,00
pct. 10 lit. b)	Creanțe din acte cu titlu gratuit	0,00	0,00	—	0,00
pct. 11	Sume rămase asociaților în calitate de asociați (drepturi reziduale)	—	0,00	0,00%	0,00

VI.4.2. Varianta 2 — cu drepturi de încetare a contractelor de muncă (25 de salariați)

Rang (art. 161)	Creanță (lei)	Sumă distribuită (lei)	Grad de îndeostulare	Masă rămasă (lei)
— Masă brută	—	—	—	315.821,21
pct. 1 — cheltuieli de procedură	156.520,00	156.520,00	100,00%	159.301,21
pct. 3 — creanțe salariale (8.834 curent + 466.944 drepturi de încetare)	475.778,00	159.301,21	33,48%	0,00
pct. 5 — creanțe bugetare (majorate cu contribuțiile aferente drepturilor de încetare)	871.344,59	0,00	0,00%	0,00
pct. 8 — furnizori	1.158.137,51	0,00	0,00%	0,00
pct. 10 lit. a) — creanța SUBORDONATĂ a asociatului	10.077.476,00	0,00	0,00%	0,00
pct. 11 — drepturi reziduale ale asociatului	—	0,00	0,00%	0,00

VI.4.3. Sinteza recuperării

Element	Varianta 1	Varianta 2
Masă brută de lichidare	315.821,21 lei	315.821,21 lei
Costuri de procedură (rang 1)	-156.520,00 lei	-156.520,00 lei
Masă distribuibilă după costuri	159.301,21 lei	159.301,21 lei
Grad de recuperare — creanțe salariale (rang 3)	100,00%	33,48%
Grad de recuperare — creanțe bugetare (rang 5)	27,86%	0,00%
Grad de recuperare — furnizori (rang 8)	0,00%	0,00%
Grad de recuperare — asociat (rang 10 lit. a)	0,00%	0,00%
Sumă recuperată de asociat din creanța de 10.077.476 lei	0,00 lei	0,00 lei
Drepturi reziduale ale asociatului (rang 11)	0,00 lei	0,00 lei

VI.5. Variante alternative

Variantă de contrafactual	Descriere	Sumă recuperată de asociat	Observație
V1 — Faliment (reținută)	Lichidarea averii în procedura L. 85/2014	0 lei	Scenariul de bază al contrafactualului
V2 — Dizolvare voluntară ordonată (art. 227 alin. (1) lit. d) L. 31/1990)	Lichidare negociată, fără presiunea timpului, cu discounturi mai reduse pe active	0 lei	Masa brută crește cu cca. 15% (la cca. 363.194 lei), dar nu acoperă nici creanțele bugetare de rang 5; creanța subordonată tot nu este atinsă
V3 — Reorganizare judiciară cu plan confirmat	Continuarea activității sub protecția instanței	0–350.000 lei	Presupune finanțare pe durata procedurii (art. 87 alin. (4)) — adică tocmai aportul a cărui absență definește contrafactualul. Chiar în ipoteza confirmării, creanța subordonată a asociatului se plătește după toate celelalte categorii și, statistic, gradul de îndestulare a creanțelor subordonate în reorganizările confirmate este cvasi-nul
V4 — Vânzarea participației către un terț	Cesiunea celor 175.020 părți sociale	0 lei (preț simbolic) sau preț negativ	Un cumpărător rațional nu plătește pentru un activ net de -11,24 mil. lei; ar solicita o plată pentru preluarea pasivului.

Cesiunea nu stinge
creanța asociatului, care
rămâne subordonată

În scenariul contrafactual, asociatul unic recuperează ZERO lei. Concluzia este robustă la toate variantele testate: nici lichidarea judiciară, nici dizolvarea voluntară, nici reorganizarea, nici cesiunea participației nu produc o încasare pentru Sectorul 6. Masa distribuibilă de 159.301,21 lei se epuizează la rangul 5 (creanțele bugetare, îndeplinite în proporție de 27,9%–0,00%; furnizorii comerciali de rang 8: 0,00%), cu atât mai mult înainte de rangul 10 lit. a), unde este plasată creanța subordonată de 10.077.476 lei. Față de 30.06.2026 (masă distribuibilă 574.175 lei), deteriorarea este de 72,3% într-o singură lună.

Valoarea contrafactualului este, prin urmare, VAN(lichidare) = 0 lei. Aceasta este valoarea de referință față de care se măsoară, în capitolul X, ambele componente ale operațiunii.

Corolar de o importanță juridică majoră: întrucât valoarea de referință este zero, orice valoare strict pozitivă obținută prin conversie domină contrafactualul. Aceasta este baza demonstrației testului creditorului privat (cap. X.1.1) și explică de ce concluzia studiului este diferențiată, iar nu uniform negativă.

CAPITOLUL VII — SCENARIUL CONTINUĂRII CU MAJORARE DE CAPITAL, ACORD-CADRU IN-HOUSE ȘI S.I.E.G.

VII.1. Parametrii operațiunii modelate

Parametru	Valoare
Conversia creanței din 2023 (K1), la data T = 31.12.2026	10.506.671 lei (estimat; 10.077.476 lei la data de referință)
Imprumut (L), acordat oct.–dec. 2026	4.000.000 lei (L1 = 2.250.000; L2 = 1.750.000)
Dobânda imprumut, capitalizată (16,5%/an, estimat)	117.233 lei
Componenta K2 convertită la T	4.117.233 lei — singura resursă nouă a asociatului; numerar nou: 4.000.000 lei
Aport suplimentar în numerar; tranșe ulterioare	0 lei (eliminate)
Reducerea capitalului social pentru acoperirea pierderilor	1.500.200 lei (de la 1.750.200 la 250.000 lei)
Capital social rezultat / prag art. 153 ²⁴	500.000 lei / 250.000 lei
Primă de emisiune (utilizată pentru acoperirea pierderilor)	14.373.904 lei
Acord-cadru in-house (volum minim garantat 2027–2031)	4,6 / 5,3 / 6,1 / 7,0 / 8,0 mil. lei
Compensație S.I.E.G. (cost net + 150.000 lei profit rezonabil)	1,65 / 1,65 / 1,65 / 1,67 / 1,69 mil. lei
Politica de dividende	0 în 2027–2028 (acoperirea pierderii reziduale, rezerva legală, reconstituirea activului net — art. 69 ¹ L. 31/1990); 50% din

	profitul net din 2029, condiționat de un numerar minim de o lună de costuri
Datorie financiară după operațiune	0 lei
Rata de actualizare k	22,40%
Data de actualizare t = 0	31.12.2026

VII.2. Contul de profit și pierdere proiectat 2026–2031 (scenariul de bază)

Indicator (lei)	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Venituri din exploatare (fără compensație)	4.800.000	7.100.000	8.120.000	9.300.000	10.600.000	12.000.000
<i>din care tarife S.I.E.G.</i>	—	1.200.000	1.300.000	1.400.000	1.500.000	1.600.000
<i>din care contracte in-house (acord-cadru)</i>	3.600.000	4.600.000	5.300.000	6.100.000	7.000.000	8.000.000
<i>din care clienți externi + alte venituri</i>	1.200.000	1.300.000	1.520.000	1.800.000	2.100.000	2.400.000
Cheltuieli variabile (segmentul comercial)	-3.072.000	-3.422.000	-3.546.400	-3.792.000	-4.095.000	-4.680.000
Cheltuieli fixe de personal	-4.900.000	-3.900.000	-4.100.000	-4.400.000	-5.150.000	-6.000.000
Cheltuieli cu colaboratorii (ct. 621)	-645.000	-400.000	-420.000	-440.000	-460.000	-480.000
Chirii și utilități	-160.000	-332.000	-332.000	-345.000	-360.000	-375.000
Alte servicii externe	-218.033	-300.000	-360.000	-395.000	-525.000	-650.000
Majorări de întârziere la împrumut (ct. 6581.01) — până la conversie	-1.278.740	0	0	0	0	0
Costuri unice de restructurare	-776.570	0	0	0	0	0
EBITDA din exploatare, înainte de compensație	-6.250.343	-1.254.000	-638.400	-72.000	10.000	-185.000
Compensație S.I.E.G. (ct. 7411)	0	1.650.000	1.650.000	1.650.000	1.670.000	1.690.000
EBITDA după compensație	-6.250.343	396.000	1.011.600	1.578.000	1.680.000	1.505.000
<i>Marja EBITDA (pe venituri totale)</i>	<i>-130,2%</i>	<i>4,5%</i>	<i>10,4%</i>	<i>14,4%</i>	<i>13,7%</i>	<i>11,0%</i>
Amortizare	-200.000	-240.000	-230.000	-220.000	-210.000	-198.000
Dobânda împrumut (capitalizată, convertită la T)	-117.233	0	0	0	0	0
Alt rezultat financiar (realizat ian.–iul. 2026)	5.711	0	0	0	0	0
Rezultat brut	-6.561.865	156.000	781.600	1.358.000	1.470.000	1.307.000
Impozit pe profit (16%, cu pierdere fiscală reportabilă, limita 70%)	0	-7.488	-37.517	-65.184	-70.560	-62.736
REZULTAT NET	-6.561.865	148.512	744.083	1.292.816	1.399.440	1.244.264

În scenariul de bază, primul exercițiu cu EBITDA și rezultat net pozitive este 2027 — primul an după operațiune —, iar profitul net cumulat 2027–2031 este de 4.829.115 lei. Rezultatul 2026 include pierderea realizată în ianuarie–iulie (-3.734.184 lei), majorările nemonetare și costurile unice de restructurare. Diferența față de scenariul de bază al versiunii 4 (rezultat net cumulat 2027–2031: -4.505.180 lei; +630.000

lei în scenariul integrat al v4) provine din două surse, cuantificate separat în § IX.8: compensația S.I.E.G. (cca. 8,3 mil. lei cumulată) și structura contractuală a veniturilor; costurile sunt identice.

VII.2a. Contul de rezultate pe segmente — verificarea absenței subvenționării încrucișate

Condiția de compatibilitate a compensației (art. 5 și art. 6 din Decizia (UE) 2025/2630) și condiția de conformitate a testului (absența subvenționării încrucișate între componente) impun evidențierea contabilă separată a costurilor și veniturilor fiecărui S.I.E.G. și ale activităților din afara S.I.E.G., cu parametri expliți de alocare a costurilor comune. Activitățile comerciale trebuie să își suporte integral costurile directe, contribuția adecvată la costurile comune și o remunerare adecvată a capitalului, iar compensația S.I.E.G. nu poate acoperi costuri din afara serviciului încredințat:

Indicator (lei)	2027	2028	2029	2030	2031
Segmentul S.I.E.G.					
Tarife facturate entităților Sectorului 6	1.200.000	1.300.000	1.400.000	1.500.000	1.600.000
Costurile obligației de serviciu public (alocare analitică)	-2.700.000	-2.800.000	-2.900.000	-3.020.000	-3.140.000
Cost net al obligației	-1.500.000	-1.500.000	-1.500.000	-1.520.000	-1.540.000
Compensație (cost net + profit rezonabil)	1.650.000	1.650.000	1.650.000	1.670.000	1.690.000
EBITDA segment S.I.E.G. (= profit rezonabil)	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Segmentul comercial					
Venituri (contracte in-house + externi + alte)	5.900.000	6.820.000	7.900.000	9.100.000	10.400.000
Cheltuieli variabile	-3.422.000	-3.546.400	-3.792.000	-4.095.000	-4.680.000
Cheltuieli fixe alocate (total fixe – costuri S.I.E.G.)	-2.232.000	-2.412.000	-2.680.000	-3.475.000	-4.365.000
EBITDA segment comercial	246.000	861.600	1.428.000	1.530.000	1.355.000
<i>Marja EBITDA comercială</i>	<i>4,2%</i>	<i>12,6%</i>	<i>18,1%</i>	<i>16,8%</i>	<i>13,0%</i>
EBITDA total	396.000	1.011.600	1.578.000	1.680.000	1.505.000

Segmentul comercial este profitabil pe propriile costuri din 2027 (marjă EBITDA de 4,2%, crescând la 12,6%–18,1%), la niveluri compatibile cu marjele observate în sectorul serviciilor de proiectare și inginerie (8%–15%). Compensația S.I.E.G. nu finanțează segmentul comercial: ea acoperă exact costul net al obligației plus profitul rezonabil, verificabil ex post prin contabilitatea analitică. Marja comercială din 2029 (18,1%) reflectă ipoteza P2 (internalizarea subcontractării) înaintea creșterii costului de personal din 2030–2031 și este tratată în sensibilitate.

VII.3. Fluxul de numerar proiectat

Element (lei)	aug.–dec. 2026	2027	2028	2029	2030	2031
Numerar utilizabil la început de perioadă	33.226	165.392	253.904	677.988	1.194.396	1.804.116
EBITDA din exploatare (2026: aug.–dec., înainte de costurile unice și de majorările nemonetare)	-1.382.779	-1.254.000	-638.400	-72.000	10.000	-185.000

Element (lei)	aug.–dec. 2026	2027	2028	2029	2030	2031
Compensație S.I.E.G. încasată (avansuri trimestriale, regularizare anuală)	0	1.650.000	1.650.000	1.650.000	1.670.000	1.690.000
Impozit pe profit plătit	0	-7.488	-37.517	-65.184	-70.560	-62.736
Variația capitalului de lucru (2026: stingerea pasivului restant și a arieratelor)	-1.708.485	-100.000	-200.000	-150.000	-150.000	-150.000
Costuri unice de restructurare	-776.570	0	0	0	0	0
Flux net din exploatare	-3.867.834	288.512	774.083	1.362.816	1.459.440	1.292.264
Investiții (capex) — 2026 amânate în 2028	0	-200.000	-350.000	-200.000	-150.000	-150.000
Imprumut încasat de la asociat (L1 + L2)	4.000.000	0	0	0	0	0
Aport de capital în numerar	0	0	0	0	0	0
Dividende distribuite	0	0	0	-646.408	-699.720	-622.132
VARIAȚIA NETĂ A NUMERARULUI	132.166	88.512	424.084	516.408	609.720	520.132
<i>NUMERAR LA SFÂRȘIT DE PERIOADĂ</i>	<i>165.392</i>	<i>253.904</i>	<i>677.988</i>	<i>1.194.396</i>	<i>1.804.116</i>	<i>2.324.248</i>
<i>Acoperire în luni de costuri</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,9</i>	<i>1,5</i>	<i>2,0</i>	<i>2,3</i>

Poziția de trezorerie atinge minimul la 31.12.2026 (165.392 lei, 0,2 luni) și rămâne sub o lună de costuri pe tot parcursul anului 2027 (253.904 lei la 31.12.2027). Marja de eroare este, în această perioadă, practic nulă: o întârziere de 30 de zile a compensației S.I.E.G. sau a avansurilor din acordul-cadru epuizează numerarul. De aceea, structura contractuală trebuie să conțină plata compensației în avansuri trimestriale (permisă de art. 5 din Decizie, cu regularizare anuală) și avansuri de 20% la comenzile din acordul-cadru. Rezerva de trezorerie devine confortabilă din 2029 (1,5 luni) și atinge 2,3 luni în 2031, după distribuirea de dividende. Spre deosebire de scenariul de bază al versiunii 4, în care fragilitatea era la 31.12.2030 (0,6 luni), în v5 ea este concentrată în primele 12 luni după operațiune — perioadă în care asociatul dispune de toate pârghiile de control.

VII.4. Bilanțul sintetic proiectat (scenariul de bază)

Element (lei)	31.12.2026 (post- operațiune)	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031
Active imobilizate nete	410.935	370.935	490.935	470.935	410.935	362.935
Creanțe și cheltuieli în avans	620.000	720.000	920.000	1.070.000	1.220.000	1.370.000
Numerar (inclusiv conturi de garanție)	234.152	322.664	746.748	1.263.156	1.872.876	2.393.008
TOTAL ACTIV	1.265.087	1.413.599	2.157.683	2.804.091	3.503.811	4.125.943
Capital social	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Prime de capital (după acoperirea pierderilor)	0	0	0	0	0	0
Rezerve, rezultat reportat și al exercițiului (după acoperirea pierderilor din reducere și primă)	55.855	204.367	948.451	1.594.859	2.294.579	2.916.711
TOTAL CAPITALURI PROPRII	555.855	704.367	1.448.451	2.094.859	2.794.579	3.416.711

Prag art. 153 ²⁴ ($\frac{1}{2} \times \text{capital social}$)	250.000	250.000	250.000	250.000	250.000	250.000
Marjă față de prag	+305.855	+454.367	+1.198.451	+1.844.859	+2.544.579	+3.166.711
Conformitate art. 153 ²⁴	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Datorii curente (furnizori, salariale, fiscale) — ca diferență	709.232	709.232	709.232	709.232	709.232	709.232
TOTAL PASIV	1.265.087	1.413.599	2.157.683	2.804.091	3.503.811	4.125.943

Notă. Bilanțul este prezentat pe structura finală a capitalului (nominal 500.000 lei) și după acoperirea integrală a pierderilor reportate din reducerea de capital (1.500.200 lei) și din prima de emisiune (14.373.904 lei); soldul creditor rezidual de 55.855 lei este menținut în rezerve. Datoriile curente rezultă ca diferență, pe ipotezele de capital de lucru din § VII.4.3, și nu includ datorii restante peste 60 de zile. Marja față de pragul art. 153²⁴ este minimă la data operațiunii (+305.855 lei) și crește în fiecare an.

VII.5. Valoarea terminală la 31.12.2031

VII.5.1. Metoda principală — multiplu EV/EBITDA

Element	Scenariul de bază	Justificare
EBITDA 2031 (după compensație)	1.505.000 lei	Din proiecția IX.2; include profitul rezonabil S.I.E.G. de 150.000 lei
Multiplu EV/EBITDA aplicat	7,0×	Neschimbat față de v4: multiplu de tranzacție pentru societăți de proiectare/inginerie de mici dimensiuni, ajustat pentru lipsa de lichiditate a participației și dependența de un singur grup de clienți; contractul S.I.E.G. pe 10 ani și acordul-cadru reduc, nu cresc, riscul de continuitate
Valoarea întreprinderii (EV)	10.535.000 lei	
(+) Numerar la 31.12.2031	+2.393.008 lei	Din proiecția IX.3 (2.324.248 lei) plus conturile de garanție (68.760 lei)
(+) Eliberare de capital de lucru la ieșire	+70.000 lei	
(-) Datorie financiară	0 lei	Societate fără datorie financiară după conversie
VALOAREA PARTICIPAȚIEI LA 31.12.2031	12.998.008 lei	

VII.5.2. Test de control — capitalizare Gordon-Shapiro

$V = FCF_{2032} \times (1 + g) / (k - g)$, cu $FCF_{2032} = \text{EBITDA 2031} - \text{impozit} - \text{capex de menținere (150.000)}$ – variația capitalului de lucru (100.000) = 1.192.264 lei, $g = 2,0\%$, $k = 22,4\%$:

$V = 1.192.264 \times 1,02 / 0,204 = 5.961.320 \text{ lei} + \text{numerar } 2.393.008 + \text{eliberare capital de lucru } 70.000 = \mathbf{8.424.328 \text{ lei.}}$

Cele două metode produc valori de 8.424.328 lei (Gordon) și 12.998.008 lei (multipli), o dispersie de 35,2%, superioară celei din v4 (10,6%), întrucât capitalizarea perpetuă la 22,4% penalizează mai sever fluxurile decât multiplul de tranzacție. Se reține valoarea prin multipli în scenariul de bază, dar se verifică expres (§ IX.6.1) rezultatul cu valoarea Gordon: V.A.N. = -42.906 lei — practic zero. Pe metoda de control, testul

este, așadar, la limită: rezultatul de bază nu trebuie prezentat decidentului ca fiind larg, ci ca fiind pozitiv pe metoda principală și neutru pe metoda de control.

VII.5.3. Verificare de rezonabilitate

Indicator implicit	Valoare	Comentariu
Valoarea participației / venituri totale 2031	0,95×	În intervalul uzual pentru servicii profesionale (0,5–1,2×) — reflectă marja EBITDA de 11,0%
Valoarea participației / total resurse convertite de asociat (K1 + K2, cca. 14,62 mil. lei)	88,9%	Asociatul recuperează, în valoare nominală la 2031, cca. 89% din totalul creanțelor convertite — dintre care K1 valora zero în contrafactual
Valoarea participației / numerar nou angajat (4.000.000 lei)	3,25×	Din fiecare leu de numerar nou, se recuperează 3,25 lei în valoare nominală la 2031 și 1,18 lei în valoare actualizată — la care se adaugă dividendele 2029–2031

VII.6. Fluxurile pentru asociat și valoarea actualizată netă

VII.6.1. Scenariul de bază

Fluxurile sunt cele ale componentei K2: ieșirea de numerar este împrumutul (4.000.000 lei, virat în octombrie–decembrie 2026 și tratat, prin convenție de actualizare, la $t = 0 = 31.12.2026$); dobânda capitalizată nu este un flux, ci o creștere a participației. Compensația S.I.E.G. și comenzile din acordul-cadru sunt fluxuri ale Societății, nu ale asociatului; ele sunt plăți pentru servicii efectuate de autoritatea publică în calitate de client, tratate ca atare (§ X.2, criteriul C2).

Moment	t	Flux pentru asociat (lei)	Natura fluxului	Factor de actualizare (22,4%)	Valoare actualizată (lei)
31.12.2026	0	-4.000.000	Creditul-punte L1 + L2, convertit în capital	1,00000	-4.000.000
31.12.2027	1	0	Fără distribuiri (acoperirea pierderii reziduale, art. 69')	0,81699	0
31.12.2028	2	0	Fără distribuiri (reconstituirea rezervei legale și a lichidității)	0,66748	0
31.12.2029	3	+646.408	Dividende (50% din profitul net 2029)	0,54533	+352.503
31.12.2030	4	+699.720	Dividende (50% din profitul net 2030)	0,44553	+311.744
31.12.2031	5	+13.620.140	Dividende (622.132) + valoarea participației (12.998.008)	0,36399	+4.957.634
				VAN	+1.621.881 ≈ +1,62 mil. lei
				RIR	31,4%

Verificarea RIR: la $k = 0\%$, $VAN = -4.000.000 + 646.408 + 699.720 + 13.620.140 = +10.966.268$ lei. Proiectul returnează capitalul nominal de 3,74 ori; RIR de 31,4% depășește costul capitalului de 22,4% cu 9,0 puncte procentuale. Cu valoarea terminală Gordon în locul multiplului, $VAN = -42.906$ lei — neutru ($RIR \approx 22,2\%$, egală cu costul capitalului); testul este îndeplinit pe metoda principală și la limită pe metoda de control.

IX.6.2. Scenariul optimist

Ipoteze: comenzile in-house depășesc minimul garantat cu cca. 17%–32% (contractarea integrală a portofoliului ofertat, calendar accelerat al investițiilor Sectorului 6), clienții externi cresc la 2,65 mil. lei în 2031 (15,3% din cifra de afaceri), iar rata costurilor variabile scade cu 2–3 p.p. sub scenariul de bază. Costurile fixe și compensația S.I.E.G. sunt neschimbate.

Indicator	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Venituri totale, inclusiv compensație	4.800.000	9.950.000	11.550.000	13.350.000	15.370.000	17.340.000
EBITDA după compensație	-6.250.343	1.113.000	2.038.000	3.032.000	3.507.000	3.793.500
Marja EBITDA	-130,2%	11,2%	17,6%	22,7%	22,8%	21,9%

Moment	t	Flux pentru asociat (lei)	Valoare actualizată (22,4%)
31.12.2026	0	-4.000.000	-4.000.000
31.12.2027–2028	1–2	0	0
31.12.2029	3	+1.338.512	+729.925
31.12.2030	4	+1.569.372	+699.198
31.12.2031	5	+35.039.764 (dividende 1.711.458 + EV 7,0 × 3.793.500 + numerar 6.773.806)	+12.754.225
VAN			+10.183.348 ≈ +10,18 mil. lei
RIR			≈ 59,2%

VII.6.3. Scenariul pesimist

Ipoteze: acordul-cadru este onorat la nivelul minimului garantat (obligație contractuală), dar clienții externi stagnează la 0,9–1,0 mil. lei/an, alte venituri la 250.000 lei/an, rata costurilor variabile este cu 4 p.p. peste scenariul de bază în fiecare an (62% în 2027, 49% în 2031), iar costul de personal cu 4% peste plan. Compensația S.I.E.G. se regularizează pe costul net efectiv (rămâne 1,65–1,69 mil. lei). Asociatul nu injectează nicio resursă nouă; dividendele sunt suspendate (numerar sub o lună de costuri).

Indicator (lei)	2027	2028	2029	2030	2031
Venituri totale, inclusiv compensație	8.600.000	9.400.000	10.400.000	11.420.000	12.540.000
EBITDA după compensație	-53.000	412.000	822.000	676.500	262.500
Rezultat net	-293.000	173.264	573.104	444.108	61.404
Numerar la 31.12	-187.608	-334.344	108.760	462.868	422.272
Capitaluri proprii la 31.12 (prag 250.000)	262.855	436.119	1.009.223	1.453.331	1.514.735

Moment	t	Flux pentru asociat (lei)	Valoare actualizată (22,4%)
31.12.2026	0	-4.000.000	-4.000.000
31.12.2027–2030	1–4	0 (dividende suspendate — clauza de lichiditate)	0

31.12.2031	5	+2.398.532 (EV 7,0 × 262.500 + numerar 561.032)	+873.049
		VAN	-3.126.951 ≈ -3,13 mil. lei
		RIR	nedeterminată (negativă)

Scenariul pesimist produce, pentru asociat, o pierdere de cca. 3,13 mil. lei în valoare actualizată — inferioară, în valoare absolută, celei din scenariul pesimist al versiunii 4 (-5,99 mil. lei), pentru că expunerea nouă este de 4,0 mil. lei, nu de 6,4 mil. lei, și pentru că Societatea nu intră în dizolvare: ea rămâne conformă cu art. 153²⁴ (capitaluri proprii minime de 262.855 lei la 31.12.2027) și cu EBITDA pozitiv din 2028, fără resurse noi. Fragilitatea scenariului pesimist este exclusiv de lichiditate (numerar de până la -334.344 lei în 2028), acoperibilă printr-o facilitate de capital de lucru de cel mult 400.000 lei garantată cu creanțele din acordul-cadru — o măsură pe care un creditor comercial ar acorda-o unei societăți cu venituri contractate pe cinci ani. **Scenariul sever** (acordul-cadru nerespectat, activitate sub 80% din minim, ieșire ordonată în 2028 cu 500.000 lei recuperați) conduce la V.A.N. de -3,67 mil. lei — limita maximă a pierderii asociatului, egală cu creditul-punte minus valoarea de lichidare.

VII.7. Comparația cu costul capitalului — sinteză

Scenariu	VAN la k = 22,4%	RIR	RIR vs. k	Verdict de investiție
Optimist	+10,18 mil. lei	59,2%	59,2% > 22,4%	ACCEPTAT
De bază	+1,62 mil. lei	31,4%	31,4% > 22,4%	ACCEPTAT
Pesimist	-3,13 mil. lei	nedeterminată	—	RESPINS
PONDERAT (20% / 50% / 30%)	+1,91 mil. lei	—	—	ACCEPTAT

$VAN_{ponderat} = 0,20 \times (10.183.348) + 0,50 \times (1.621.881) + 0,30 \times (-3.126.951) = 2.036.670 + 810.941 - 938.085 = \mathbf{+1.909.525 \text{ lei} \approx +1,91 \text{ mil. lei}}$

Justificarea ponderilor (modificate față de v4: 20/45/35):

Scenariu	Pondere	Justificare
Optimist	20%	Necesită depășirea minimului garantat și o marjă EBITDA de peste 20%. Rata istorică de realizare a țintelor (16,1%–30,8%) sugerează prudență; ponderea este menținută
De bază	50%	Veniturile in-house sunt contractate, nu estimate. Ponderea crește de la 45% la 50% exclusiv
Pesimist	30%	Reflectă precedentul documentat (T.I.P.P. 2023 infirmat; ipotezele P2 și P3 nesustținute) — dar scenariul pesimist nu include ratarea volumului de venituri, ci ratarea marjelor. Ponderea scade de la 35% la 30% pentru același motiv

VII.8. Descompunerea rezultatului

Pentru ca rezultatul favorabil să poată fi verificat, îl descompunem pe factori, pornind de la V.A.N. (-7,93 mil. lei pentru un aport de 9,92 mil. lei):

Pa s	Modificare	V.A.N. componentei K2 (mil. lei)	Efect
0	Aport 9.922.524 lei în 3 tranșe; venituri estimate; fără S.I.E.G.	-7,93	—
1	Reducerea expunerii noi la 4.000.000 lei (imprumut convertit), fără alte modificări	-3,82	4,12 — expunerea scade cu 5,9 mil. lei în valoare nominală, dar Societatea rămâne neviabilă (EBITDA negativ până în 2029, activ net negativ din 2027)
2	+ compensația S.I.E.G. pe cost net (1,65–1,69 mil. lei/an) și acordul-cadru in-house la 4,6 → 8,0 mil. lei	+1,62	+5,44 — Societatea devine profitabilă din 2027; dividende din 2029; valoarea terminală 13,0 mil. lei
3	Verificare: același model fără profitul rezonabil S.I.E.G. (compensație strict pe cost net)	+0,96	Testul rămâne îndeplinit — profitul rezonabil nu este necesar rezultatului

Constatare. Din cei cca. 9,55 mil. lei de ameliorare a V.A.N. față de v4, cca. 4,1 mil. lei provin din reducerea expunerii (pasul 1) și cca. 5,4 mil. lei din cele două contracte (pasul 2). Niciun leu nu provine din relaxarea ipotezelor de cost sau din modificarea ratei de actualizare. Rezultatul este, prin urmare, direct atribuibil deciziilor pe care Consiliul Local le poate lua prin acte proprii — și tot atât de direct dependent de conformitatea acestor acte cu regulile ajutorului de stat (§ X.2, criteriul C2; § XIV.5).

CAPITOLUL VIII — APLICAREA TESTULUI ȘI REZULTATUL

VIII.1. Comparația VAN(continuare) vs. VAN(lichidare) pe componente

VIII.1.1. Componenta K1 — conversia creanței de 10.077.476 lei (testul creditorului privat)

Element	Valoare
(A) Valoarea recuperată în contrafactual (lichidare / faliment / dizolvare / cesiune)	0,00 lei
(B) Valoarea recuperată prin conversie — cota-parte din valoarea participației la 31.12.2031, atribuibilă componentei K1 (71,8% din operațiune)	
— scenariul optimist	23.945.011 lei nominal / 8.715.814 lei actualizat
— scenariul de bază	9.338.532 lei nominal / 3.399.159 lei actualizat
— scenariul pesimist	$2.398.532 \times 71,8\% = 1.723.246$ lei / 627.249 lei actualizat
— ponderat (20/50/30)	— / 3.630.917 lei actualizat
(C) AVANTAJUL NET AL CONVERSIEI FAȚĂ DE CONTRAFACTUAL = (B) - (A)	strict pozitiv în TOATE scenariile
(D) Costul de oportunitate al conversiei pentru asociat	0,00 lei — creanța este economic pierdută, interzisă la rambursare și anulabilă în insolvență

REZULTAT K1 — TESTUL CREDITORULUI PRIVAT ESTE ÎNDEPLINIT.

Demonstrația este, în opinia noastră, de o simplitate structurală care o face dificil de contestat: creanța de 10.077.476 lei valorează zero lei în alternativa reală, întrucât este (i) subordonată — rangul 10 lit. a) al art. 161 din Legea nr. 85/2014, ultimul înaintea drepturilor reziduale; (ii) neacoperită de active — masa distribuibilă de 159.301,21 lei se epuizează la rangul 5; (iii) nerambursabilă contractual — interdicție legală activă din 18.12.2025; (iv) anulabilă chiar dacă ar fi rambursată — art. 117 alin. (2) și (4) din Legea nr. 85/2014. **Un creditor privat aflat în aceeași situație ar accepta conversia, întrucât aceasta îi oferă o valoare strict pozitivă în locul unei valori nule, fără niciun cost de oportunitate și fără nicio resursă nouă angajată.** Conversia nu este o concesiune făcută debitorului, ci singura modalitate de conservare a unei valori economice reziduale.

VIII.1.2. Componenta K2 — imprumutul convertit, 4.117.233 lei (testul investitorului privat)

Element	Optimist	De bază	Pesimist	Ponderat
(A) VAN(contrafactual — neinterventie)	0 lei	0 lei	0 lei	0 lei
Valoare actualizată a resurselor noi angajate (creditul-punte)	-4.000.000	-4.000.000	-4.000.000	-4.000.000
Valoare actualizată a fluxurilor de recuperare atribuibile K2 (dividende + valoarea participației)	+14.183.348	+5.621.881	+873.049	+5.909.525
(B) VAN(continuare) pentru componenta K2	+10.183.348	+1.621.881	-3.126.951	+1.909.525
(C) DIFERENȚA (B) - (A)	+10.183.348	+1.621.881	-3.126.951	+1.909.525
VERDICT	POZITIV	POZITIV	NEGATIV	POZITIV

REZULTAT K2 — TESTUL INVESTITORULUI PRIVAT ESTE ÎNDEPLINIT în scenariul de bază și în cel ponderat, condiționat de existența acordului-cadru in-house, a actului de încredințare S.I.E.G. și a convenției de imprumut.

Asociatul angajează 4.000.000 lei de resurse noi (nu 9.922.524 lei), într-o societate ale cărei venituri sunt, în proporție de peste 80%, contractate pe cinci ani, și primește în schimb dividende din 2029 și o participație evaluată la 12.998.008 lei în 2031. Rezultatul este pozitiv la orice rată de actualizare din intervalul 16%–30% și la orice multiplu de ieșire de cel puțin 5,0× (§ X.3). El devine negativ dacă volumul comenzilor in-house scade sub 90,7% din minimul garantat sau dacă acordul-cadru și S.I.E.G. nu sunt încheiate — situație în care V.A.N. de bază ar fi de -3,82 mil. lei, iar Societatea ar recădea sub pragul art. 153²⁴ din 2027.

VIII.1.3. Analiza consolidată a operațiunii unice

Un evaluator al Consiliului Concurenței este îndreptățit să trateze cele două componente ale majorării ca o **măsură unică**, întrucât sunt adoptate prin același act, la același moment, în favoarea aceluiași beneficiar și cu aceeași finalitate; S.I.E.G. și acordul-cadru sunt acte distincte ale autorității publice, dar cronologic și funcțional legate (pct. 81 din Comunicare). Verificarea consolidată:

Element	Valoare
Valoare actualizată a resurselor noi angajate (K2 — creditul-punte)	-4.000.000 lei
Valoare actualizată a resurselor preexistente reciclate (K1) — cost de oportunitate	0 lei
Valoare actualizată totală a recuperărilor (ponderat)	+5.909.525 lei
VAN CONSOLIDAT AL MAJORĂRII DE CAPITAL (ponderat)	+1.909.525 lei

VAN CONSOLIDAT — scenariul de bază	+1.621.881 lei
Compensația S.I.E.G. 2027–2031 (cumulat, nominal) — măsură a autorității publice, în afara testului	8.310.000 lei — compatibilă în temeiul Deciziei (UE) 2025/2630, sub rezerva condițiilor materiale și procedurale S.I.E.G. În aplicarea art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014, avizul Consiliului Concurenței se solicită asupra proiectului actului prin care se instituie această compensare, anterior adoptării lui; nu asupra majorării de capital ca atare.

Constatare. Analiza consolidată confirmă concluzia pe componente: valoarea pozitivă a majorării provine din ambele componente, iar K1 nu „acoperă” K2 — K2 rezistă autonom numai în ipotezele contractuale asumate. Quantumul potențial de ajutor de stat din majorarea de capital este, pe ipotezele documentate, zero. Elementul de ajutor al arhitecturii se concentrează în compensația S.I.E.G. (cca. 8,31 mil. lei nominal pe 2027–2031), care poate fi compatibilă și exceptată de notificare dacă sunt îndeplinite condițiile Deciziei (UE) 2025/2630 și procedura națională de avizare, precum și în acordul-cadru dacă tarifele ar depăși nivelul de piață.

VIII.2. Verificarea criteriilor calitative

#	Criteriu	Cerință	Verificare CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Verdict
C1	Caracterul ex ante	Evaluarea economică trebuie să fi existat efectiv la data deciziei, pe baza informațiilor disponibile atunci (C-124/10 P, <i>Comisia c. EDF</i> ; „un ajutor este acordat la data adoptării actului juridic obligatoriu”)	Sugerăm ca prezentul studiu să fie datat, asumat și anexat H.C.L. anterior adoptării. Data critică este data adoptării H.C.L., nu data înregistrării la O.N.R.C. Parametrii CAPM (R_f , ERP) ar trebui reconfirmați la acea dată	ÎNDEPLINIBIL — condiționat de secvența procedurală
C2	Raționamentul de investitor, iar nu de autoritate publică (<i>Land Burgenland</i> , C-214/12 P, C-215/12 P, C-223/12 P)	Nu se iau în calcul obligațiile și costurile suportate de stat în calitate de putere publică; sunt excluse considerentele sociale, de ocupare a forței de muncă, fiscale și de interes public	DETERMINANT. Motivele reale ale înființării CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — capacitatea internă de proiectare urbană, internalizarea serviciilor, locurile de muncă — sunt considerente de putere publică și au fost excluse din raționamentul asupra K2. Arhitectura studiului le canalizează în măsura care le este proprie: S.I.E.G. (Calea 3).	ÎNDEPLINIT pentru K1 / ÎNDEPLINIT CONDIȚIONAT pentru K2 — condiția: benchmarking tarifar și metodologia costului net

			Pentru K2 rămâne exclusiv randamentul financiar al participației, calculat pe contracte pe care Societatea le are cu autoritatea publică în calitate de client — admisibil dacă și numai dacă acele contracte sunt la condiții de piață (acordul-cadru) sau pe cost net (S.I.E.G.). Un investitor privat ar evalua o societate cu un contract de serviciu public exact în același mod	
C3	Pari passu	Conformitatea cu piața se stabilește direct dacă tranzacția este efectuată simultan și în condiții identice de entități publice și de operatori privați semnificativi	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. are asociat unic public (100%). Nu există și nu poate exista un coinvestitor privat. <i>Pari passu</i> este structural imposibil	INAPLICABIL — se constată expres și se trece la metodele indirecte
C4	Procedură de ofertare deschisă, transparentă, necondiționată și nediscriminatorie	Metodă directă alternativă de stabilire a conformității cu piața	Nu s-a organizat și nu se intenționează organizarea unei proceduri de atragere a unui investitor terț	INAPLICABIL — <i>dar a se vedea recomandarea: testarea pieței ar consolida semnificativ rezultatele</i>
C5	Orizontul de investiție	Un investitor privat acceptă rentabilitatea pe termen mediu-lung, dar are un orizont determinat și o strategie de ieșire	Orizontul modelat este de 5 ani (2026–2031), în limitele acceptabile. Strategia de ieșire rămâne limitată: participația este nelichidă, iar vânzarea ar distruge regimul in-house.	ÎNDEPLINIT
C6	Comportamentul unui grup față de filiala sa	Un holding privat poate finanța temporar o filială deficitară dacă: (i) există o strategie coerentă de grup; (ii) există o perspectivă rezonabilă de rentabilitate; (iii) finanțarea este limitată în timp și quantum; (iv) grupul are istoric de recuperare a unor situații similare	(i) există — restructurarea este documentată în plan și în acordul-cadru; (ii) DA — rentabilitatea proiectată este pozitivă în scenariile de bază și ponderat (RIR 31,4%); (iii) DA — finanțarea este limitată în timp (3 luni) și quantum (4,0 mil. lei), cu clauză de accelerare și de ieșire; (iv) NU — precedentul este contrar: aportul din 2023 a fost	ÎNDEPLINIT

			fundamentat printr-un T.I.P.P. infirmat de realitate. Trei criterii din patru sunt îndeplinite	
C7	Rentabilitate vs. randament de piață	$VAN \geq 0$ sau $RIR \geq$ costul capitalului	VAN ponderat +1,91 mil. lei; VAN de bază +1,62 mil. lei; RIR de bază 31,4% > 22,4%; rezultat pozitiv pe 16%–30%	ÎNDEPLINIT (condiționat contractual)
C8	Absența subvenționării încrucișate între componente	Fiecare componentă a măsurii trebuie să reziste testului în mod autonom	K1 rezistă autonom; K2 rezistă autonom pe fluxurile proprii; segmentul comercial este profitabil fără compensație — nu există subvenționare încrucișată între S.I.E.G. și comercial	ÎNDEPLINIT

VIII.3. Analiza de senzitivitate

VIII.3.1. Tabel bidimensional — VAN în funcție de volumul comenzilor in-house și de rata costurilor variabile

Valori în milioane lei; $k = 22,4\%$; împrumutul de 4.000.000 lei; compensația S.I.E.G. regularizată pe cost net; valoarea terminală = $7,0 \times EBITDA\ 2031 + \text{numerar}$. Volumul in-house este exprimat ca procent din minimul garantat prin acordul-cadru ($100\% = 4,6 \rightarrow 8,0$ mil. lei); rata costurilor variabile ca abatere față de traiectoria de bază ($58\% \rightarrow 45\%$).

Volum in-house ↓ \ Costuri variabile →	-4 p.p.	-2 p.p.	bază	+2 p.p.	+4 p.p.	+6 p.p.
80%	-0,43	-1,18	-1,89	-2,59	-3,25	-3,70
90%	1,44	0,67	-0,12	-0,94	-1,71	-2,47
100% (bază)	3,28	2,45	1,62	0,79	-0,08	-0,94
110%	5,12	4,23	3,34	2,44	1,55	0,64
120%	6,96	6,01	5,05	4,09	3,14	2,18

Volumul minim in-house la costuri de bază pentru VAN = 0: 90,7% din minimul garantat (4,17 mil. lei în 2027; 7,26 mil. lei în 2031). La volumul garantat (100%), VAN rămâne pozitivă până la o deteriorare a costurilor variabile de cca. +2 p.p. față de traiectoria de bază.

Domeniul de conformitate acoperă 18 dintre cele 30 de combinații testate (60%). Rezultatul este robust la deteriorarea moderată a marjelor cât timp volumul garantat este onorat (la +2 p.p. costuri variabile, V.A.N. este de 0,79 mil. lei; la +4 p.p., -0,08 mil. lei) și devine negativ dacă volumul scade sub cca. 90% din minim sau dacă o scădere a volumului se combină cu creșterea costurilor. **Aceasta transformă acordul-cadru în variabila de control a testului:** clauza de volum minim garantat nu este o comoditate comercială, ci condiția de conformitate cu piața a componentei K2; iar ipoteza P2 (internalizarea subcontractării) rămâne a doua variabilă critică.

VIII.3.2. Tabel bidimensional — VAN în funcție de volumul in-house și de rata de actualizare

Valori în milioane lei; costuri variabile pe traiectoria de bază.

Volum in-house ↓ \ k →	16,0%	19,0%	22,4%	26,0%	30,0%
80%	-1,24	-1,57	-1,89	-2,17	-2,44
90%	1,04	0,45	-0,12	-0,63	-1,10
100% (bază)	3,29	2,44	1,62	0,89	0,21
110%	5,51	4,41	3,34	2,38	1,49
120%	7,74	6,37	5,05	3,87	2,77

În scenariul de bază, V.A.N. rămâne pozitivă pe întreg intervalul de plauzibilitate al ratei de actualizare (de la +3,29 mil. lei la 16% la +0,21 mil. lei la 30%). Concluzia nu depinde, prin urmare, de alegerea lui k — inclusiv la limita superioară de 30%, corespunzătoare randamentelor-țintă ale fondurilor de redresare. Un argument suplimentar: prima de risc specific de 7,20% include 1,70 p.p. pentru concentrarea clienței și 2,00 p.p. pentru riscul de plan; într-o societate cu venituri contractate pe cinci ani și cu compensare pe cost net, ambele prime sunt parțial contractualizate.

X.3.3. Sensitivitate la multiplul de ieșire și la întârzierea implementării

Ipoteză	Efect asupra VAN (scenariul de bază)	Mecanism
Multiplu EV/EBITDA 7,0× (bază)	+1,62 mil. lei	Referință
Multiplu 6,0×	+1,07 mil. lei	Valoarea terminală scade cu 1,5 mil. lei nominal (0,55 mil. lei actualizat)
Multiplu 5,0×	+0,53 mil. lei	Testul rămâne îndeplinit chiar la un multiplu de lichidare a unei practici profesionale
Valoare terminală Gordon-Shapiro (8,42 mil. lei)	-0,04 mil. lei (≈ 0)	Capitalizare perpetuă la 22,4%, g = 2% — metoda de control; rezultat neutru
Întârziere de 3 luni a operațiunii (T = 31.03.2027)	cca. -0,9 mil. lei (estimare liniară)	Pierdere medie lunară aug.-dec. 2026 (cca. 277.000 lei fără costuri unice) × 3 majorează creditul-punte necesar la cca. 4,85 mil. lei; marja față de pragul art. 153 ²⁴ la T devine negativă și impune ipoteza IV (capital 300.000 lei)
Întârziere de 6 luni	cca. -1,8 mil. lei; structura devine nefezabilă	Creditul-punte necesar ar depăși 5,7 mil. lei; art. 67 alin. (2 ⁴) și clauza de accelerare ar fi declanșate; scenariul devine contrafactualul

X.3.4. Pragul de reușită

Indicator-prag	Valoare	Multiplu față de nivelul actual (3.679.528 lei/an)
Volum in-house contractat necesar pentru VAN = 0 (costuri de bază)	≥ 90,7% din minimul garantat: 4,17 mil. lei (2027) → 7,26 mil. lei (2031)	venituri totale 2031 de cca. 12,9 mil. lei: 3,5×
Venituri totale 2031 în scenariul de bază (inclusiv compensație)	13.690.000 lei	3,72×
Marja EBITDA 2031 necesară la veniturile de bază pentru VAN = 0	cca. 8,5%	față de 11,0% în scenariul de bază

Venituri anuale necesare pentru EBITDA = 0 fără compensație, pe structura de costuri 2027	cca. 9,2 mil. lei	2,5× (față de 18,6 mil. lei pe structura de costuri din ian.– iul. 2026)
---	-------------------	--

Pragul de reușită al operațiunii este onorarea acordului-cadru la cel puțin 90,7% din volumul minim garantat, cu costurile pe traiectorie. Sugerăm ca acest prag să fie transpus în jaloane contractuale verificate semestrial: venituri in-house facturate $\geq 85\%$ din minimul garantat pro rata (prag de alertă) și $\geq 90\%$ (prag de conformitate).

VIII.4. Sinteza rezultatului testului

Componentă	Quantum	Contrafactual	VAN(continua re) ponderat	Rezultat	Consecință în materia ajutorului de stat
K1 — Conversia creanței din 2023	10.077.476 lei (cca. 10.506.671 la T)	0 lei	strict pozitiv în toate scenariile	TEST ÎNDEPLINIT (creditor privat)	Nu constituie ajutor de stat
K2 — Imprumut convertit	4.117.233 lei (numerar nou 4.000.000 lei)	0 lei	+1.909.525 lei	TEST ÎNDEPLINIT (investitor privat), condiționat contractual	Nu constituie ajutor de stat, dacă acordul-cadru este la prețuri de piață și S.I.E.G. pe cost net
TOTAL MAJORARE DE CAPITAL	cca. 14.623.904 lei	0 lei	+1.909.525 lei	ÎNDEPLINIT	Element de ajutor: zero pe ipotezele documentate
C3 — Compensația S.I.E.G. 2027–2031	cca. 8.310.000 lei nominal	—	în afara testului	Compatibilitate (Decizia UE) 2025/2630)	Ajutor compatibil, exceptat de notificare; control al supracompensării

CAPITOLUL IX — CONCLUZIILE STUDIULUI

IX.1. Concluzia principală — diferențiată pe componente

IX.1.1. Componenta K1 — conversia creanței de 10.077.476 lei: TESTUL ESTE ÎNDEPLINIT

Conversia în capital social a creanței de 10.077.476 lei (principal 9.230.000 lei + majorări de întârziere 847.476 lei la 31.07.2026, la care se adaugă majorările acumulate până la data conversiei) este, în opinia noastră, conformă comportamentului unui creditor privat prudent și diligent aflat în aceeași situație și, în consecință, nu conferă beneficiarului un avantaj în sensul art. 107 alin. (1) T.F.U.E.

Argumentația se sprijină pe patru constatări cumulative, fiecare verificabilă independent:

#	Constatare	Cuantificare	Consecință
1	Creanța este subordonată — art. 161 pct. 10 lit. a) L. 85/2014 (asociat cu deținere de 100%, peste pragul legal de 10%)	rang 10 din 11	Se plătește după integrala îndeplinire a furnizorilor comerciali
2	Masa distribuibilă în lichidare se epuizează la rangul 5	159.301,21 lei față de 1,71 mil. lei creanțe de rang 3–8	Gradul de recuperare al asociatului: 0,00%

3	Rambursarea este interzisă (art. 67 alin. (2 ^a) L. 31/1990, activă din 18.12.2025) și anulabilă în insolvență (art. 117 alin. (2) și (4) L. 85/2014)	—	Nu există cale contractuală de recuperare
4	Costul de oportunitate al conversiei este nul	0 lei	Asociatul nu renunță la nimic recuperabil

Formularea pe care o propunem pentru actele societare: „Prin conversie, asociatul unic transformă o creanță a cărei valoare economică actuală este de 0 lei — stabilită prin metoda cea mai obiectivă disponibilă, valoarea de lichidare — într-un drept rezidual cu valoare actualizată strict pozitivă în toate scenariile analizate. Un creditor privat aflat în aceeași situație ar adopta aceeași decizie, întrucât aceasta domină alternativa lichidării fără a angaja nicio resursă nouă.”

IX.1.2. Componenta K2 — imprumutul punte convertit, 4.117.233 lei: TESTUL ESTE ÎNDEPLINIT, CONDIȚIONAT

Pe ipotezele documentate în dosar la data prezentului studiu, conversia imprumut de 4.000.000 lei (cu dobânda capitalizată, 4.117.233 lei) satisface, în aprecierea noastră, testul investitorului privat în economia de piață, sub condiția existenței, pana la data de 31.12.2026, a acordului-cadru in-house cu volum minim garantat, a actului de încredințare S.I.E.G. și a convenției de imprumut, toate la condițiile descrise anterior.

Această concluzie este formulată cu condiționările sale explicite, întrucât apreciem că o formulare necondiționată ar expune Sectorul 6 unui risc juridic superior celui pe care l-ar evita:

#	Motiv	Cuantificare
1	VAN este pozitivă în scenariile de bază și ponderat; negativă numai în cel pesimist	+1,62 mil. lei / +1,91 mil. lei / -3,13 mil. lei
2	RIR de bază depășește costul capitalului	31,4% > 22,4%
3	Rezultatul este pozitiv pe întreg intervalul ratei de actualizare (16%–30%) și la multiplu de ieșire $\geq 5,0\times$; pe metoda de control (Gordon) este neutru	+3,29 mil. lei $\rightarrow$ +0,21 mil. lei; +0,53 mil. lei la $5,0\times$; -0,04 mil. lei Gordon
4	Proiectul returnează capitalul nominal de 3,74 ori (VAN la $k = 0\%$)	+10.966.268 lei
5	Rezultatul depinde de volumul contractat in-house: devine negativ sub 90,7% din minimul garantat	prag: 4,17 $\rightarrow$ 7,26 mil. lei/an
6	Rezultatul depinde de S.I.E.G.: fără compensație, VAN de bază este negativă și Societatea recade sub pragul art. 153 ²⁴	-3,82 mil. lei
7	Criteriul Land Burgenland este satisfăcut numai dacă fluxurile de la autoritatea publică sunt la condiții de piață (acord-cadru) sau pe cost net (S.I.E.G.)	criteriu calitativ — condiționat
8	Criteriul „comportamentului grupului față de filială” este satisfăcut în trei din patru condiții; precedentul din 2023 rămâne nesatisfăcut	criteriu calitativ

IX.1.3. Ce trebuie să existe pentru ca argumentația să fie susținută — și ce este realist

Onestitatea metodologică impune formularea explicită a limitelor. Argumentația pentru componenta K2 este solidă cantitativ: rezultatul depinde de trei acte. Elementele care condiționează rezultatul, în ordinea impactului:

#	Element condiționant	Impact asupra VAN dacă lipsește	Realism
---	----------------------	---------------------------------	---------

E1	Acordul-cadru in-house cu volum minim garantat (4,6 → 8,0 mil. lei), tarife benchmarking-uite, avansuri 20%, semnat anterior D2	VAN devine negativă sub 90,7% din volum; fără acord, veniturile redevin estimări și ponderea scenariului de bază nu se mai justifică	Realizabil în 30–45 de zile — Sectorul 6 controlează integral entitățile contractante; cea mai eficientă măsură
E2	Actul de încredințare S.I.E.G. cu compensație pe cost net + metodologia A20 + contabilitate analitică	VAN de bază –3,82 mil. lei; activ net negativ din 2027	Realizabil sub rezerva definitivării proiectului actului de încredințare/compensare și obținerii, înainte de adoptarea acestuia, a avizului Consiliului Concurenței prevăzut de art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014.
E3	Imprumut cu stingere exclusiv prin conversie, garanție R.N.P.M., covenanți	Fără conversie: art. 67 alin. (2 ⁴) interzice restituirea; creditul ar rămâne pasiv purtător de dobândă și activul net nu s-ar reconstitui	Realizabil imediat
E4	Studiul de benchmarking tarifar care documentează că tarifele din acordul-cadru sunt ≤ prețurile din proceduri competitive	Nu modifică VAN; fără el, avantajul se poate muta din capital în contract (ajutor nenotificat)	Realizabil în 30 de zile din datele de achiziție ale Sectorului 6
E5	Registrul contractelor semnate (A17) acoperind ≥ 60% din veniturile 2027–2028	Nu modifică VAN; condiționează credibilitatea ex ante	Realizabil odată cu E1

IX.2. Matricea de conformitate

Legendă: ☒ = cerință satisfăcută; ☐ = satisfăcută parțial / condiționat; ☒ = nesatisfăcută; ☐ = inaplicabilă, cu constatare expresă.

#	Cerința testului	Temei	Capitol care o acoperă	Verdict K1 (conversie)	Verdict K2 (imprumut convertit)
1	Identificarea măsurii, a beneficiarului și a resurselor de stat	Art. 107 alin. (1) T.F.U.E.; C-482/99 <i>Stardust Marine</i>	Cap. III (Partea I); VII.1	☒	☒
2	Imputabilitatea măsurii statului	C-482/99 <i>Stardust Marine</i>	Cap. I–II (Partea I)	☒	☒
3	Caracterul ex ante al evaluării	C-124/10 P <i>EDF</i>	VII.3; X.2 (C1); XIII.1	☐ (condiționat de secvența procedurală)	☐
4	Statul acționează ca operator economic, nu ca putere publică	C-214/12 P ș.a. <i>Land Burgenland</i>	X.2 (C2)	☒	☒ (condiționat de A26)
5	Excluderea considerentelor sociale, fiscale și de ocupare	<i>Land Burgenland</i>	X.2 (C2)	☒	☒ (considerentele de interes public)

					izolate în S.I.E.G.)
6	Verificarea pari passu	Orientări; Decizia <i>Citynet Amsterdam</i>	X.2 (C3)	⊘ (constatare expresă de inaplicabilitate)	⊘
7	Verificarea procedurii de ofertare deschise	<i>Comunicarea 2016/C 262/01</i>	X.2 (C4)	⊘	⊘
8	Definirea și cuantificarea scenariului contrafactual	Metodologie T.I.P.P.	Cap. VIII integral	✓	✓
9	Bilanț de lichidare cu discounturi motivate pe categorii	Practica de evaluare	VIII.2	✓	✓
10	Cascada de distribuire rang cu rang	Art. 161 L. 85/2014	VIII.4	✓	✓
11	Proiecții financiare pe 3–5 ani	Practica de evaluare	Cap. IX.2– IX.4 (6 ani)	✓	✓
12	Cont de profit și pierdere, flux de numerar și bilanț proiectate	Practica de evaluare	IX.2; IX.3; IX.4	✓	✓
13	Rată de actualizare fundamentată (CAPM), cu sursa fiecărui parametru	Practica Comisiei	VII.5	✓	✓
14	Valoare terminală fundamentată, cu metodă de control	Practica de evaluare	IX.5	✓	✓
15	Calculul VAN și RIR	Metodologie T.I.P.P.	IX.6; IX.7	✓ (pozitiv)	✓ (pozitiv)
16	Comparația RIR cu costul capitalului	Metodologie T.I.P.P.	IX.7	✓	✓
17	Scenarii optimist / de bază / pesimist, cu ponderi justificate	Practica de evaluare	IX.6; IX.7	✓	✓ (realizat — rezultat negativ)
18	Analiză de sensibilitate la venituri, marjă, rată și întârzieri	Practica de evaluare	X.3	✓	✓ (realizat — rezultat negativ)
19	Cash-flow lunar pe 18–24 de luni	Practica de evaluare	LIPSA — a se vedea XIII.2.2	⚠ (A16 — de întocmit înainte de D1)	⚠ (A16 — de întocmit înainte de D1)
20	Orizont de investiție și strategie de ieșire	Practica Comisiei	X.2 (C5)	⚠	⚠
21	Comportamentul unui grup față de filiala sa	Practica Comisiei	X.2 (C6)	✓	⚠ (3 din 4)
22	Rentabilitate cel puțin egală cu randamentul de piață	Nucleul testului	IX.7; X.1	✓	✓
23	Tratarea măsurii unice / absența subvenționării încrucișate	Practica Comisiei	X.1.3	✓	✓ (condiționat de contabilitatea analitică)
24	Trasabilitatea și necontradictorialitatea datelor	Principiul bunei administrări	X.2 (C9); cap. XIII.2	⚠ (divergențe de remediat — Anexa A2)	⚠

25	Datarea studiului anterior actului decizional și asumarea formală	C-124/10 P <i>EDF</i>	XIII.1	⚠	⚠
REZULTAT GLOBAL				TEST ÎNDEPLINIT	TEST ÎNDEPLINIT (CONDIȚIONAT)

CAPITOLUL X — RISCURI ȘI CĂI DE CONFORMARE

X.1. Registrul de riscuri

Scala: probabilitate și impact evaluate pe 5 trepte (1 = foarte redus ... 5 = foarte ridicat); expunerea = probabilitate × impact.

Cod	Risc	Prob.	Impact	Expune re	Măsură de atenuare	Responsabi l	Termen
R-01	Recalificarea imprumutului convertit (4.117.233 lei) ca ajutor de stat ilegal (nenotificat, acordat cu încălcarea art. 108 alin. (3) T.F.U.E.), prin contestarea fluxurilor contractuale pe care se sprijină T.I.P.P.	3	5	15	Parametri de piață ai împrumutului (rata de bază + 1.000 bp, garanție, covenanți); benchmarking tarifar și metodologia costului net; trasabilitate completă a fundamentării. În funcție de forma finală a operațiunii și de eventualele incertitudini concrete, Sectorul 6 poate utiliza, dacă apreciază util,	Sectorul 6 — Direcția juridică; Consiliul Concurenței	Anterior H.C.L.

					și mecanismul unei consultări distincte a Consiliului Concurenței asupra arhitecturii generale; această consultare nu constituie însă o condiție de implementare.		
R-02	Recuperarea ajutorului cu dobândă ca urmare a unei decizii de incompatibilitate	4	5	20	Constituirea unui provizion; păstrarea sumelor în cont distinct până la avizare; clauză de restituire în actul constitutiv modificat	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — direcția economică	Permanent
R-03	Neonorarea volumului minim garantat din acordul-cadru (2027 ≥ 4,6 mil.; 2031 ≥ 8,0 mil. lei) — sub 90,7% V.A.N. devine negativă	3	4	12	Mecanismul garanției de volum (comenzi compensatorii în T1 sau compensație de disponibilitate plafonată la marja pierdută); calendar anual de proiecte aprobat de autoritatea tutelară până la 30 noiembrie; raportare lunară	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — director general	Trimestrial
R-04	Nerealizarea creșterii marjei de contribuție a segmentului comercial de la 31,1% la 55% (ipoteza P2)	5	4	20	Plan de internalizare a subcontractării cu cost unitar pe livrabil; ICP dedicat (ct. 628 / venituri comerciale ≤ 45%); senzitivitate: la	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — director tehnic	Semestrial

					+4 p.p. VAN de bază devine ușor negativă		
R-05	Epuizarea trezoreriei în primele 12 luni după operațiune (minim proiectat: 165.392 lei la 31.12.2026; 253.904 lei la 31.12.2027 = 0,4 luni)	4	5	20	Avansuri trimestriale ale compensației S.I.E.G.; avansuri de 20% la comenzi; facilitate de capital de lucru ≤ 400.000 lei garantată cu creanțele din acordul-cadru; fără dividende până în 2029	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. + Direcția economică	Lunar, 2027
R-06	Pierderea regimului in-house prin depășirea plafonului de 20% (art. 31 L. 98/2016)	3	5	15	Monitorizare trimestrială a raportului venituri externe/venituri totale; plafonare contractuală la 18% ca marjă de siguranță	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — direcția juridică	Trimestrial
R-07	Neatingerea pragului art. 153 ²⁴ la data operațiunii din cauza nereducerii prealabile a capitalului social (activ net post-conversie de +555.855 lei față de un prag de 875.100 lei la capitalul actual)	4	5	20	Reducerea capitalului social la 250.000 lei hotărâtă la D1 și publicată imediat (art. 153 ²⁴ alin. (4), art. 207–208); majorare cu primă de emisiune; capital rezultat 500.000 lei (prag 250.000 lei)	Sectorul 6 — inițiator H.C.L.	La redactare
R-8	Întârzierea operațiunii peste 31.12.2026 (cost: cca. 277.000 lei/lună deficit de exploatare + dobânda creditului; marja față de pragul art. 153 ²⁴ la T, de 305.855 lei,	4	4	16	Calendar procedural ferm (cap. XIII.1) cu termene intermediare și responsabili nominali	Sectorul 6	Permanent

	este consumată în cca. o lună)						
R-9	Neacordarea sau acordarea tardivă a împrumutului (L1 în octombrie 2026): încetarea plăților intervine înaintea D2, cu pierderea integrală a valorii conversiei K1	4	5	20	Adoptarea D1 în prima decadă a lunii octombrie; virarea L1 în 10 zile de la D1; rectificarea bugetară pregătită înainte de D1	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — administrator	Imediat
R-10	Contestarea studiului de către un concurent (birou de proiectare privat) în fața Consiliului Concurenței sau a instanței	3	4	12	Publicarea/documentarea completă a fundamentării și păstrarea unui dosar cu trasabilitate integrală. Consultarea prealabilă a Consiliului Concurenței asupra arhitecturii generale poate fi utilizată, după caz, ca instrument suplimentar dacă apar elemente concrete pentru care Sectorul 6 apreciază utilă obținerea unui punct de vedere; nu reprezintă o etapă obligatorie.	Sectorul 6	Anterior H.C.L.
R-11	Reforma cadrului sectorial (noul Cod al amenajării teritoriului; O.G. nr. 7/2026) — cerințe de certificare nesatisfăcute	3	3	9	Plan de acreditare a specialiștilor; buget de certificare inclus în capex	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — director tehnic	12 luni

X.2. Riscul de recalificare ca ajutor de stat ilegal — analiza detaliată

X.2.1. Mecanismul juridic

Etapă	Descriere	Consecință pentru CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. / Sectorul 6
1	Măsura este acordată fără notificare prealabilă, cu încălcarea obligației de standstill (art. 108 alin. (3) T.F.U.E.)	Ajutorul este ilegal <i>ab initio</i> , independent de compatibilitatea sa pe fond
2	Comisia Europeană, sesizată din oficiu sau prin plângere (art. 24 din Regulamentul (UE) 2015/1589), deschide procedura oficială de investigare	Suspendarea plăților; publicitate negativă; blocarea tranșelor neplătite
3	Decizie de incompatibilitate însoțită de ordin de recuperare (art. 16 din Regulamentul 2015/1589)	Obligația statului român de a recupera ajutorul de la beneficiar
4	Recuperarea se face cu dobândă compusă, calculată de la data punerii la dispoziție a ajutorului până la data recuperării efective, la rata de referință a Comisiei majorată cu 100 de puncte de bază (art. 9–11 din Regulamentul (CE) nr. 794/2004)	Cuantificare: la o supracompensare S.I.E.G. ipotetică de 1,0 mil. lei și o rată efectivă estimată de cca. 8%/an, dobânda acumulată ar fi de cca. 80.000 lei/an, adică cca. 470.000 lei pe un orizont de 5 ani; la recalificarea integrală a imprumut convertit (4,12 mil. lei), cca. 1,9 milioane lei
5	Recuperarea nu poate fi refuzată pe motiv de imposibilitate absolută decât în condiții extrem de restrictive; insolvența beneficiarului nu exonerează statul	Recuperarea de la o societate cu activ net negativ conduce, practic, la falimentul CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — adică exact la contrafactualul pe care operațiunea urmărea să îl evite
6	Jurisprudența Deggendorf: beneficiarul unui ajutor nerecuperat nu poate primi niciun ajutor nou până la restituirea integrală	Blocarea oricărei finanțări viitoare a CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L., inclusiv a unei eventuale compensații S.I.E.G.

X.3. Cele trei căi de conformare — prezentare

X.3.1. Calea 1 — Testul investitorului privat prudent (T.I.P.P.)

Element	Conținut
Temei	Art. 107 alin. (1) T.F.U.E. <i>per a contrario</i> ; Comunicarea Comisiei privind noțiunea de ajutor de stat (2016/C 262/01), secț. 4.2
Efect juridic	Măsura nu constituie ajutor de stat — nu există obligație de notificare
Condiții	$VAN \geq 0$ / $RIR \geq$ costul capitalului; evaluare <i>ex ante</i> ; raționament de operator economic; excluderea considerentelor de interes public
Situația CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	ÎNDEPLINITĂ pentru K1 (10.077.476 lei); ÎNDEPLINITĂ CONDIȚIONAT pentru K2 (4.117.233 lei — creditul-punte convertit), sub rezerva acordului-cadru la prețuri de piață și a S.I.E.G. pe cost net
Avantaje	Cea mai rapidă (fără procedură externă); fără condiționalități structurale; fără măsuri compensatorii
Dezavantaje	Riscul integral rămâne la autoritate; contestabilă <i>ex post</i> de orice concurent; în caz de infirmare, ajutorul devine ilegal, cu recuperare și dobândă

Cost estimat de conformare	30.000 – 60.000 lei (studiu, expertize, actualizare parametri)
Durată	30–60 de zile
Probabilitate de reușită pentru K2	Bună pentru K2 în arhitectura prezentată în acest document, condiționată de documentarea prețurilor de piață (A26) și de robustețea ex ante a T.I.P.P. Consultarea Consiliului Concurenței asupra arhitecturii generale rămâne un demers accesibil, la care Sectorul 6 poate recurge dacă, în funcție de elementele concrete ale formei finale, îl consideră util sau oportun. Avizul obligatoriu al Consiliului Concurenței, potrivit art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014, privește distinct proiectul actului prin care se instituie compensația S.I.E.G.

X.3.2. Calea 2 — Ajutorul de restructurare notificat (Orientările 2014/C 249/01)

Element	Conținut
Temei	Orientările privind ajutoarele de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor nefinanciare aflate în dificultate (2014/C 249/01), în temeiul art. 107 alin. (3) lit. c) T.F.U.E.
Efect juridic	Măsura constituie ajutor de stat, dar poate fi declarată compatibilă cu piața internă
Calificarea prealabilă	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. este fără dubiu „întreprindere aflată în dificultate”: mai mult de jumătate din capitalul social subscris a dispărut ca urmare a pierderilor acumulate (pct. 20 lit. a) din Orientări) — în fapt, capitalurile proprii sunt negative, iar pierderea cumulată reprezintă 7,42 × capitalul social

Condițiile cumulative de compatibilitate:

#	Condiție	Cerință din Orientări	Situația CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Evaluare
1	Contribuția proprie	Minimum 50% din costurile de restructurare, din resurse proprii ale beneficiarului sau ale acționarilor, fără ajutor, reală și efectivă	Costuri de restructurare estimate: cca. 12,0 mil. lei. Contribuția proprie ar trebui să fie de cca. 6,0 mil. lei. CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. nu dispune de resurse proprii (numerar utilizabil 33.226 lei). Contribuția asociatului public nu se califică drept contribuție proprie fără ajutor	OBSTACOL MAJOR. Singura soluție: recunoașterea conversiei creanței (10.077.476 lei) drept contribuție proprie, argument susținut de faptul că, prin T.I.P.P., conversia s-a dovedit conformă pieței (cap. XI.1.1). Acesta este cel mai puternic argument disponibil și explică de ce demonstrația K1 rămâne esențială chiar dacă se abandonează T.I.P.P.
2	Restabilirea viabilității pe termen lung	Plan de restructurare care demonstrează revenirea la viabilitate într-un termen rezonabil, cu ipoteze realiste și scenarii	Proiecțiile din cap. IX arată EBITDA și rezultat net pozitive din 2027 — dar numai în prezența acordului-cadru și a compensației S.I.E.G.; fără ele, viabilitatea nu este demonstrată	Argumentabil, cu condiția includerii acordului-cadru în planul de restructurare
3	Măsuri compensatorii	Reducerea capacității sau a prezenței pe piață, pentru	Dificil de conceput: CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ	Realizabil, cu costul renunțării la diversificare —

		limitarea denaturării concurenței	SECTOR 6 S.R.L. operează pe o piață captivă in-house; reducerea prezenței sale pe piața concurențială (deja limitată la 20%) ar fi o măsură cu impact real redus. Măsuri posibile: renunțarea la clienții din afara ecosistemului (limitare la 0% în loc de 20%), cesiunea liniei de activitate „expertize”	ceea ce reduce și mai mult veniturile proiectate
4	„Pentru prima și ultima dată” (<i>one time, last time</i>)	Interdicția acordării unui ajutor de salvare/restructurare într-un interval de 10 ani de la un ajutor anterior de aceeași natură	RISC CRITIC. Aportul de capital din 2023 (fundamentat prin T.I.P.P.-ul infirmat ulterior) și împrumutul de 9.230.000 lei acordat în temeiul H.C.L. nr. 278/19.12.2023 ar putea fi calificate ca ajutoare anterioare. Dacă da, calea 2 este închisă până în 2033–2034	A SE VERIFICA PRIORITAR — analiză juridică distinctă, cu concluzie motivată, înainte de a angaja această cale
5	Nivelul minim necesar	Ajutorul limitat strict la minimul necesar restabilirii viabilității	Dimensionarea din § IV.4 și § XIV.3.1 (împrumut 4.000.000 lei) este construită pe necesarul de trezorerie până la data operațiunii, nu pe o cifră rotundă — element favorabil	✓
6	Notificare prealabilă și standstill	Măsura nu poate fi pusă în aplicare înainte de decizia Comisiei	Termen de decizie: 6–18 luni. CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. are lichiditate pentru mai puțin de două zile — incompatibilitate temporală absolută	Obstacol operațional, remediabil doar prin ajutor de salvare prealabil (împrumut/garanție pe 6 luni, rambursabil, notificat în procedură simplificată)

Element	Conținut
Avantaje	Securitate juridică deplină în caz de decizie pozitivă; permite explicit finanțarea unei societăți neviabile pe termen scurt
Dezavantaje	Durată de 6–18 luni; condiția „prima și ultima dată” poate fi blocantă; contribuția proprie de 50% este greu de constituit; măsurile compensatorii contravin planului de creștere
Cost estimat de conformare	150.000 – 350.000 lei (dosar de notificare, consultanță de specialitate, plan de restructurare conform Orientărilor)
Durată	8–20 de luni (inclusiv ajutorul de salvare prealabil)
Probabilitate de reușită	Medie — 40–55%, condiționată decisiv de rezultatul verificării criteriului „prima și ultima dată”

X.3.3. Calea 3 — Serviciul de interes economic general (Decizia (UE) 2025/2630 — cadrul S.I.E.G. aplicabil din 08.01.2026)

Actualizare de fezabilitate 2026. Pentru reducerea riscului de calificare excesivă a unei activități concurențiale ca S.I.E.G., perimetrul serviciului public trebuie delimitat de serviciile obișnuite de proiectare. Se recomandă ca S.I.E.G. să acopere numai funcția permanentă de interes local care nu este asigurată în condiții satisfăcătoare prin simpla achiziție de proiecte punctuale: planificarea și coordonarea tehnică urbană la nivelul Sectorului 6, administrarea și actualizarea continuă a bazei de date spațiale/GIS și a standardelor tehnice comune, menținerea unei capacități minime permanente de specialiști, continuitatea informațională între proiecte și capacitatea de reacție la situații urgente ori priorități publice. Proiectarea, expertizarea și asistența tehnică aferente proiectelor individuale, pentru care există ofertă concurențială, rămân în segmentul comercial/in-house și se remunerează distinct, la tarife documentate ca fiind de piață. Această separare trebuie reflectată identic în actul de încredințare, contabilitatea analitică, metodologia costului net și acordul-cadru in-house.

Element	Conținut
Temei	Decizia (UE) 2025/2630 a Comisiei din 16.12.2025 privind aplicarea art. 106 alin. (2) T.F.U.E. în cazul ajutoarelor de stat sub formă de compensații pentru obligația de serviciu public acordate întreprinderilor cărora le-a fost încredințată prestarea unui S.I.E.G., în vigoare din 08.01.2026 și care a abrogat Decizia 2012/21/UE; art. 20 din O.U.G. nr. 77/2014 pentru avizarea națională a proiectului de compensare.
Efect juridic	Compensația constituie ajutor de stat, dar este compatibilă cu piața internă și EXCEPTATĂ DE LA OBLIGAȚIA DE NOTIFICARE (art. 3 din Decizie)

Condițiile de aplicare a Deciziei (UE) 2025/2630:

#	Condiție	Cerință	Situația CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Evaluare
1	Prag de aplicabilitate	Compensație care nu depășește 20 milioane EUR/an pentru fiecare S.I.E.G. din alte domenii decât transporturile și infrastructura de transport; dacă valoarea variază, pragul se verifică pe media anuală estimată pentru perioada de încredințare (art. 2 alin. (1) lit. a) și alin. (2) din Decizia (UE) 2025/2630).	Compensația proiectată de cca. 1,65–1,69 mil. lei/an ≈ 0,33 mil. EUR — cu mult sub prag; chiar cu creditul-punte convertit inclus (încadrarea de rezervă L-B), cca. 1,2 mil. EUR	✓
2	Act de atribuire (mandat)	Act oficial de încredințare care precizează cel puțin: conținutul și durata obligațiilor de serviciu public; întreprinderea și teritoriul; natura drepturilor exclusive/speciale; mecanismul de	De elaborat: H.C.L. de încredințare a S.I.E.G. către CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L., cu delimitarea precisă a obligațiilor de serviciu public și separarea lor de proiectarea comercială/in-house; proiectul se transmite Consiliului Concurenței pentru aviz anterior	Realizabil — element central de întocmit

		compensare și parametrii de calcul, control și revizuire; modalitățile de evitare și recuperare a supracompensării (art. 4 din Decizia (UE) 2025/2630).	adoptării, conform art. 20 din O.U.G. nr. 77/2014.	
3	Durata maximă a mandatului	10 ani (cu excepția cazurilor care impun investiții amortizabile pe termen mai lung)	Compatibil cu orizontul planului (2026–2036)	✓
4	Absența supracompensării	Compensația nu poate depăși costul net al obligațiilor de serviciu public plus un profit rezonabil determinat conform art. 6. Supracompensarea se recuperează; controlul formal se efectuează cel puțin o dată la 5 ani pe durata încredințării și la finalul acesteia (art. 5–7 din Decizia (UE) 2025/2630).	Necesită contabilitate analitică separată pe S.I.E.G. și activitățile din afara S.I.E.G., cu evidențiere distinctă a costurilor, veniturilor și parametrilor de alocare. Regularizarea anuală propusă în studiu poate fi menținută ca mecanism intern mai strict decât minimul european.	Realizabil în 60–90 de zile
5	Caracterul veritabil de S.I.E.G.	Serviciul nu ar fi prestat de piață în condiții satisfăcătoare (calitate, siguranță, accesibilitate, egalitate de tratament, acoperire universală) în absența obligației	Fezabil numai prin delimitare îngustă. S.I.E.G. va acoperi funcția permanentă de planificare/coordonare urbană, GIS, standarde tehnice comune, continuitate informațională și capacitate minimă de reacție. Serviciile obișnuite de proiectare pe proiect, oferite de piață, rămân în segmentul comercial/in-house și nu sunt compensate ca S.I.E.G.	REALIZABIL CONDIȚIONAT — delimitarea exactă și demonstrarea necesității serviciului public reprezintă condiții de fond ale fezabilității.
6	Compatibilitatea cu regimul in-house	Atribuirea directă în temeiul art. 31 L. 98/2016 rămâne valabilă	Compatibilă — atribuirea in-house și mandatul S.I.E.G. nu se exclud	✓
7	Profit rezonabil	Art. 6 din Decizia (UE) 2025/2630: rata de rentabilitate cerută de o întreprindere tipică, ținând seama de risc; rata swap relevantă + 100 bp este considerată rezonabilă în orice situație și este plafon maxim când riscul comercial/contractual nu este substanțial.	Ipoteza de 150.000 lei/an din model nu se preia automat în actul de încredințare; se validează ex ante prin calculul ratei de rentabilitate pe capital sau, justificat, printr-un alt indicator permis de art. 6 alin. (4).	CONDIȚIE DE IMPLEMENTARE
8	Separare contabilă	Art. 5 alin. (5): costurile și veniturile fiecărui S.I.E.G. se evidențiază separat de celelalte activități;	Plan de conturi analitic obligatoriu de la 01.01.2027; chei de alocare aprobate ex ante și reconciliere anuală cu situațiile financiare.	CONDIȚIE DE IMPLEMENTARE

		costurile activităților din afara S.I.E.G. includ costurile directe, contribuția adecvată la costurile comune și remunerarea adecvată a capitalului.		
9	Aviz și transparență	Art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014: proiectul actului normativ sau administrativ prin care se instituie schema/ajutorul individual sub formă de compensare S.I.E.G., atunci când notificarea Comisiei nu este necesară, se transmite Consiliului Concurenței în vederea avizării. Avizul vizează componenta de compensare S.I.E.G., nu T.I.P.P.-ul ori recapitalizarea K1/K2 ca atare. Art. 8 din Decizia (UE) 2025/2630 stabilește obligațiile de transparență aplicabile în condițiile și de la datele prevăzute de decizie.	Valoarea nominală proiectată a compensației pe 2027–2031 depășește 1 mil. EUR; documentația trebuie pregătită pentru publicitatea/înregistrarea prevăzută de noua decizie.	OBLIGATORIU

Element	Conținut
Avantaje	Fără notificare — cea mai rapidă cale de conformare cu efect de compatibilitate; permite finanțarea recurentă a deficitului de serviciu public pe 10 ani; elimină necesitatea demonstrării rentabilității; compatibilă cu motivația reală (de interes public) a măsurii, care în T.I.P.P. constituie un viciu
Dezavantaje	Necesită act de încredințare riguros, delimitarea unui S.I.E.G. veritabil și contabilitate analitică separată. Înainte de adoptarea actului care instituie compensarea S.I.E.G. este necesar avizul Consiliului Concurenței conform art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014; această cerință nu transformă T.I.P.P.-ul sau recapitalizarea K1/K2 în obiect al avizului obligatoriu. Calificarea S.I.E.G. poate fi contestată dacă perimetrul include servicii obișnuite de proiectare disponibile pe piață.
Cost estimat de conformare	80.000 – 260.000 lei (act de atribuire, metodologie de calcul al costului net, implementarea contabilității analitice)
Durată	60–120 de zile
Probabilitate de reușită	Ridicată — 65–80%

X.4. Compararea celor trei căi

Criteriu	Calea 1 — T.I.P.P.	Calea 2 — Ajutor de restructurare notificat	Calea 3 — S.I.E.G. (Decizia 2012/21/UE) Calea 3 — S.I.E.G. (Decizia (UE) 2025/2630)
----------	--------------------	---	--

Temei juridic	Art. 107(1) T.F.U.E. <i>a contrario</i>	Art. 107(3)(c) + Orientările 2014/C 249/01	Art. 106(2) T.F.U.E. + Decizia (UE) 2025/2630 + art. 20 O.U.G. nr. 77/2014
Măsura constituie ajutor?	Nu	Da, dar compatibil	Da, dar compatibil și exceptat
Notificare prealabilă	Nu	Da — obligatorie, cu standstill	Nu
Durată până la securitate juridică	30–60 zile	8–20 luni	60–120 zile
Compatibil cu lichiditatea de sub două zile a CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.?	Da	Nu — necesită ajutor de salvare prealabil	Da
Motivația de interes public	Interzisă (<i>Land Burgenland</i>)	Admisă parțial	Este chiar temeiul măsurii
Condiție de contribuție proprie	—	50% — obstacol major	—
Măsuri compensatorii	—	Da — reduc veniturile proiectate	—
„Prima și ultima dată”	—	RISC BLOCANT (aport 2023 + împrumut 2023)	—
Acoperă componenta K1 (10.077.476 lei)	DA — test îndeplinit	Da (ca și contribuție proprie)	Da
Acoperă componenta K2 (4.117.233 lei — împrumut convertit)	DA — test îndeplinit, condiționat contractual	Da, condiționat	De rezervă — K2 poate fi recalificat drept compensație plătită în avans (practica IRIS/SA.19864) dacă T.I.P.P. este contestat
Cost de conformare	30–60 mii lei	150–350 mii lei	80–180 mii lei
Obligații recurente ulterioare	Niciuna	Monitorizare a planului de restructurare	Regularizare anuală recomandată; control formal al supracompensării cel puțin la 5 ani și la final; contabilitate analitică separată; transparență potrivit art. 8 din Decizia (UE) 2025/2630
Probabilitate de reușită	60–75% pentru K2 (v5)	40–55%	65–80%
PROPUNEREA NOASTRĂ	Se reține pentru K1 și K2	De rezervă — numai dacă S.I.E.G. este respins	CALEA PE CARE O SUGERĂM pentru compensarea costului net al obligației de serviciu public (C3) și ca încadrare de rezervă pentru K2

CAPITOLUL XI — RECOMANDĂRI ȘI PAȘI URMĂTORI

XI.1. Calendarul operațiunii

Referință: D1 = data hotărârii Consiliului Local privind reducerea capitalului social și creditul-punte; D2 = data hotărârii privind S.I.E.G. și majorarea capitalului; T = 31.12.2026. Secvența este construită astfel încât întreaga documentație de fundamentare să fie datată și asumată anterior lui D2, condiție impusă de jurisprudența *EDF* pentru caracterul *ex ante* al evaluării, și astfel încât termenul de două luni prevăzut de art. 208 alin. (1) din Legea nr. 31/1990 pentru reducerea capitalului social să expire înainte de data operațiunii.

Etapă	Termen	Acțiune	Responsabil	Livrabil
E1	până la 25.09.2026	Confirmarea bilaterală de sold între Sectorul 6 și CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. la 31.08.2026 (principal + majorări; clarificarea divergenței de 20.000 lei); fișa sintetică A.N.A.F.; aging furnizori	Direcția economică Sector 6 + CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Proces-verbal de confirmare de sold; A22
E2	până la 25.09.2026	Cash-flow lunar august 2026 – decembrie 2028 (A16), cu necesarul lunar L2 și avansurile din acordul-cadru	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — direcția economică	Proiecție lunară de trezorerie
E3	până la 30.09.2026	Rectificarea bugetului local pentru creditul-punte (4.000.000 lei) și prevederea compensației S.I.E.G. în proiectul de buget 2027	Direcția economică Sector 6	Proiect de rectificare; clasificare bugetară confirmată
E4	până la 30.09.2026	Hotărârea A.G.A. a CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. privind constatarea situației art. 153 ²⁴ pe situațiile financiare 2025 aprobate și propunerea de reducere a capitalului social	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. — asociat unic	Hotărâre A.G.A.; raportul administratorului (art. 153 ²⁴ alin. (3))
E5	01.10.2026 (procedură de urgență, art. 7 alin. (13) L. 52/2003)	Publicarea proiectului H.C.L. D1	Secretarul general al Sectorului 6	Anunț public
E6	D1 — cca. 08.10.2026	Adoptarea H.C.L. D1: (i) reducerea capitalului social la 250.000 lei pentru acoperirea pierderilor; (ii) creditul-punte (plafon, parametri, convenția-cadru, destinație, stingere prin conversie); (iii) angajamentul de principiu	Consiliul Local Sector 6	H.C.L. D1

		privind S.I.E.G., acordul-cadru și conversia. Dacă, în raport cu forma concretă a operațiunii, se apreciază utilă o consultare generală a Consiliului Concurenței, H.C.L. D1 poate cuprinde și mandatul necesar efectuării acesteia, fără ca o asemenea consultare să constituie o condiție a etapelor ulterioare.		
E7	D1 + 3 zile	Hotărârea asociatului unic de reducere a capitalului social; depunerea la O.N.R.C. și publicarea hotărârii potrivit art. 208 alin. (1) (Buletinul electronic al registrului comerțului, potrivit Legii nr. 265/2022; termenul de 2 luni curge de la publicare)	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Hotărâre; dovada publicării
E8	D1 + 10 zile	Semnarea convenției de împrumut; înscrierea ipotecii mobiliare în R.N.P.M.; virarea L1 (2.250.000 lei); plata A.N.A.F. în 3 zile și a furnizorilor în ordinea vechimii	Sectorul 6 + CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Convenție; aviz R.N.P.M.; ordine de plată; dovada plăților
E9	Opțional, la momentul apreciat util	Demers disponibil, fără caracter obligatoriu: Sectorul 6 poate solicita o consultare a Consiliului Concurenței asupra arhitecturii generale K1/K2/S.I.E.G./in-house dacă, în funcție de forma concretă a operațiunii ori de aspectele apărute în definitivarea documentației, apreciază utilă sau oportună obținerea unui punct de vedere suplimentar. Această consultare este distinctă de avizul obligatoriu prevăzut de art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014. Separat, proiectul actului administrativ prin care se instituie compensația S.I.E.G. se transmite obligatoriu pentru avizare înainte de adoptare.	Sectorul 6	Adresă de consultare, numai dacă se optează pentru acest demers
E10	D1 + 30 zile	Studiul de benchmarking tarifar (A26); proiectul acordului-cadru in-house (A27); proiectul actului de încredințare (A19) și metodologia costului net (A20)	Sectorul 6 + evaluator + CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Proiecte de acte
E11	lunar: 30.10 / 30.11 / 15.12.2026	Eliberarea tranșei L2 pe necesar documentat; raportare săptămânală de trezorerie	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. + Direcția economică	Situații de trezorerie
E12	D1 + 40 zile	Semnarea acordului-cadru in-house 2027–2031 de către Sectorul 6 și entitățile subordonate; registrul contractelor (A17)	Sectorul 6 + entități + CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE	Acord-cadru semnat

			URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	
E13	D1 + 45 zile	Actualizarea parametrilor CAPM; datarea și asumarea Studiului T.I.P.P. v5 pe forma finală a proiectelor de acte	Evaluator	Studiu datat și semnat
E14	D2 — cel târziu 04.12.2026 (≤ 60 de zile de la D1)	Adoptarea H.C.L. D2: actul de încredințare S.I.E.G.; aprobarea majorării capitalului prin conversia creanței din 2023 și a imprumut, cu primă de emisiune; capital social rezultat 500.000 lei	Consiliul Local Sector 6	H.C.L. D2
E15	D2 + 5 zile	Hotărârea asociatului unic de majorare; confirmarea de sold la data hotărârii; actul constitutiv actualizat; decizia de acoperire a pierderilor din primă	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Hotărâre + act constitutiv
E16	după expirarea termenului de 2 luni de la publicarea reducerii (cca. 10–15.12.2026)	Depunerea la O.N.R.C. a mențiunilor privind reducerea și majorarea capitalului social	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Certificat de înscriere de mențiuni
E17	T = 31.12.2026	Data operațiunii: stingerea prin compensare a creanței din 2023 și a imprumut; activ net peste pragul art. 153 ²⁴ ; plata costurilor unice de restructurare	Sectorul 6 + CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Balanță post-operațiune
E18	din 01.01.2027	Contabilitate analitică S.I.E.G. / comercial; avansul trimestrial al compensației; raportarea în RegAS; regularizarea anuală a costului net; control formal cel puțin cincinal și la finalul perioadei de încredințare; pregătirea transparenței prevăzute de art. 8 din Decizia (UE) 2025/2630.	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L. + autoritatea tutelară	Plan de conturi analitic; raportări
E13A	anterior D2	Transmiterea, în fază de proiect, și obținerea avizului Consiliului Concurenței, conform art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014, asupra proiectului actului administrativ prin care se instituie compensația S.I.E.G.; integrarea eventualelor observații înainte de adoptarea actului. Avizul obligatoriu privește componenta de compensare S.I.E.G., nu T.I.P.P.-ul ori recapitalizarea K1/K2 ca atare.	Sectorul 6	Aviz Consiliul Concurenței; forma finală a actului de încredințare

Recomandare procedurală esențială. Sugerăm ca niciun document de fundamentare să nu fie întocmit, datat sau modificat după data D2. Actualizarea *ex post* a unei evaluări economice constituie, în jurisprudența *EDF*, chiar dovada că evaluarea nu a existat la momentul deciziei — și invalidează integral invocarea criteriului investitorului privat.

XI.2. Actele de adoptat și documentația de întocmit

XI.2.1. Acte ale Consiliului Local și ale societății

#	Act	Emitent	Conținut esențial	Termen
1	H.C.L. D1 — reducerea capitalului social și împrumut	Consiliul Local Sector 6	Temei: art. 153 ²⁴ alin. (4), art. 207 alin. (1) lit. a), art. 208 L. 31/1990; art. 129 alin. (2) lit. b) și alin. (4) lit. a), art. 92 O.U.G. 57/2019 [de reconfirmat cu H.C.L. 278/2023]; convenția-cadru de împrumut (A24) ca anexă; angajamentul de principiu S.I.E.G. + acord-cadru	D1
2	H.C.L. D2 — încredințarea S.I.E.G. și majorarea capitalului	Consiliul Local Sector 6	Temei: art. 210 alin. (2), art. 221, art. 153 ²⁴ alin. (4 ¹¹) L. 31/1990; art. 580–594 Cod administrativ; O.G. 71/2002 art. 11 alin. (2 ¹); art. 106 alin. (2) T.F.U.E.; Decizia (UE) 2025/2630, în special art. 2–8; art. 20 O.U.G. nr. 77/2014; parametrii majorării (Y, primă, capital rezultat 500.000 lei); mandatul pentru hotărârea asociatului unic. Adoptarea actului de încredințare este condiționată de avizul Consiliului Concurenței asupra proiectului de compensare.	D2
3	Hotărârile asociatului unic	Sectorul 6, ca A.G.A. a CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	(a) reducerea capitalului social — D1 + 3; (b) majorarea capitalului prin compensarea celor două creanțe; modificarea actului constitutiv; acoperirea pierderilor din primă — D2 + 5	D1 + 3 / D2 + 5
4	Convenția de împrumut	Sectorul 6 – CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Parametrii prezenți anterior; clauza de stingere exclusiv prin conversie; covenanți; clauza de accelerare	D1 + 10
5	Acordul-cadru de servicii in-house 2027–2031	Sectorul 6 și entitățile subordonate – CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Volum minim garantat anual; tarife benchmarking-uite (A26); avansuri 20%; calendar anual de proiecte; clauza celui mai favorabil preț; art. 31 L. 98/2016	D1 + 40 (anterior D2)
6	Actul constitutiv actualizat	CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Capital social 500.000 lei, 50.000 părți sociale a 10 lei, prima de emisiune, obiect de activitate aliniat S.I.E.G.	D2 + 5

7	Decizie de acoperire a pierderilor din prima de emisiune	A.G.A. CENTRUL DE INOVARE ȘI PROIECTARE URBANĂ SECTOR 6 S.R.L.	Reducerea pierderii reportate din prima de emisiune, cu efect de igienizare a bilanțului și de deblocare a dividendelor (art. 69 ¹)	D2 + 30
8	Actul de încredințare S.I.E.G. / metodologia de compensare	Consiliul Local Sector 6	Perimetru S.I.E.G. limitat la funcția permanentă de planificare/coordonare urbană, GIS, continuitate tehnică și capacitate de reacție; perioada 2027–2031; formula costului net; metodologia profitului rezonabil; parametrii de alocare a costurilor; regularizare anuală; recuperarea supracompensării; control formal art. 7; transparență art. 8 Decizia (UE) 2025/2630. Actul se adoptă după avizul Consiliului Concurenței.	D2

XI.2.2. Documentația pentru Consiliul Concurenței

#	Piesă	Stadiu	Observație
1	Prezentul studiu T.I.P.P. (Părțile I–III), datat și asumat	Întocmit	Se datează la D2 – 15 (etapa E13)
2	Bilanțul de lichidare cu discounturi motivate și cascada art. 161	Întocmit (cap. VIII)	—
3	Proiecții financiare 2026–2031 — cont de rezultat, flux de numerar, bilanț	Întocmit (cap. IX)	—
4	Cash-flow lunar august 2026 – decembrie 2028	LIPSĂ	Cerință metodologică. De întocmit până la 25.09.2026 (etapa E2)
5	Fundamentarea ratei de actualizare, cu sursa fiecărui parametru și extrase justificative	Întocmit (cap. VII.5)	Extrasele (BNR, bază de date de piață) de anexat la D2 – 15
6	Analiza de senzitivitate și scenariile ponderate	Întocmit (cap. X.3)	—
7	Registrul contractelor semnate, cu valoare, termen și grafic de facturare	LIPSĂ	Elementul cu cel mai mare impact asupra credibilității (cap. XI.1.3, E1)
8	Rata istorică de conversie ofertă → contract	LIPSĂ	De calculat pe portofoliul 2024–2026
9	Act de atribuire S.I.E.G. și metodologia de compensare	De întocmit	Cap. XIII.1, E10
10	Opinia juridică privind criteriul „prima și ultima dată”	De întocmit	Cap. XIII.1, E9
11	Balanțele de verificare 2023–iulie 2026 și situațiile financiare anuale	Disponibile	De anexat în copie certificată
12	Planul de restructurare 2026, versiunea revizuită conform observațiilor evaluatorului	De revizuit	Inconsecvențe de bază semnalate în Nota metodologică (iulie 2026)

XI.2.3. Recomandări de structurare a operațiunii

#	Recomandare	Motivare
S1	Reducerea capitalului social la 250.000 lei urmată de majorare cu primă de emisiune (capital rezultat 500.000 lei)	Fără reducere, nicio structură a majorării nu atinge pragul art. 153 ²⁴ pe resursele disponibile (§ IV.4.2); reducerea este, de altfel, obligația legală din art. 153 ²⁴ alin. (4)
S2	Înlocuirea tranșelor condiționate cu acordul-cadru in-house cu volum minim garantat și clauză de ieșire	În absența tranșelor ulterioare, limitarea expunerii asociatului se realizează prin contract și prin dreptul de dizolvare ordonată, nu prin eşalonarea aportului (§ IV.6)
S3	Plata compensației S.I.E.G. în avansuri trimestriale și avansuri de 20% la comenzile din acordul-cadru	Minimul de trezorerie proiectat (165.392 lei la 31.12.2026; 253.904 lei la 31.12.2027) nu permite nicio întârziere a încasărilor în primele 12 luni (§ IX.3)
S4	Plafonarea contractuală a veniturilor din afara ecosistemului la 18%	Marjă de siguranță față de pragul in-house de 20% (art. 31 L. 98/2016) — risc R-06
S5	Clauză de reevaluare la 30.06.2027 în acordul-cadru și în convenția de imprumut	Limitează expunerea în scenariul sever la creditul-punte minus valoarea de lichidare ordonată (V.A.N. -3,67 mil. lei)

XI.3. Monitorizarea post-implementare

Indicator de control (ICP)	Frecvență	Prag de alertă	Consecință la depășire
Venituri in-house facturate vs. minimul garantat pro rata (acord-cadru)	Trimestrial	< 90% din minim	Notificarea autorității tutelare; activarea clauzei de reevaluare din acordul-cadru
Rata costurilor variabile (ct. 628 + 604 + 6232 + 6022 + 6024 + 603) / venituri	Trimestrial	> traiectoria de bază + 4 p.p. (2027: > 62%)	Plan de remediere în 30 de zile
EBITDA	Trimestrial	sub scenariul de bază cu peste 15%	Reevaluarea planului
Poziția de trezorerie — luni de acoperire	Lunar	< 1,5 luni	Alertă către asociat; măsuri de conservare a numerarului
Datorii restante > 60 de zile	Lunar	> 0 lei	Notificarea asociatului; suspendarea dividendelor
Capitaluri proprii vs. ½ capital social (art. 153 ²⁴)	Trimestrial	marjă < 200.000 lei	Convocarea A.G.A.; măsuri prevăzute de art. 153 ²⁴
Ponderea veniturilor din afara ecosistemului	Trimestrial	> 18%	Suspendarea contractărilor externe
Costul net al obligației de serviciu public vs. compensația primită (S.I.E.G.)	Anual, cu control formal cel puțin la 5 ani și la finalul perioadei de încredințare	supracompensare > 0	Regularizare/recuperare a supracompensării — obligație imperativă (art. 5 alin. (6) și art. 7 din Decizia (UE) 2025/2630). Dacă supracompensarea nu depășește 10% din

			compensația anuală medie și actul prevede plăți viitoare, aceasta poate fi dedusă din plata următoare, în condițiile art. 7.
Productivitatea pe salariat (venituri / efectiv mediu)	Semestrial	< 90% din traiectoria-țintă	Revizuirea organigramei
Rata de conversie ofertă → contract	Trimestrial	< 45%	Revizuirea proiecției de venituri

XI.4. Jaloanele contractuale de care se condiționează continuarea

În absența tranșelor ulterioare de aport, jaloanele nu mai condiționează vărsăminte, ci **continuarea contractelor** (acordul-cadru și S.I.E.G.) și **dreptul de ieșire** al asociatului. Ele sunt verificate semestrial pe baza raportării din § XIII.3:

Data de evaluare	Jaloane cumulative	Consecința neîndeplinirii
30.06.2027	(i) venituri in-house facturate $\geq 85\%$ din minimul garantat pro rata (1,96 mil. lei); (ii) EBITDA după compensație ≥ 0 pe semestru; (iii) zero datorii restante > 60 de zile; (iv) contabilitatea analitică S.I.E.G./comercial funcțională; (v) rata costurilor variabile $\leq 62\%$	Reevaluarea planului; reducerea perimetrului la funcția S.I.E.G.; analiza dizolvării ordonate
31.12.2027	(i) venituri in-house 2027 $\geq 90\%$ din minim (4,14 mil. lei); (ii) rezultat net 2027 ≥ 0 ; (iii) capitaluri proprii ≥ 500.000 lei; (iv) numerar $\geq 0,4$ luni; (v) regularizarea compensației S.I.E.G. 2027 fără supracompensare	Suspendarea dividendelor 2029; activarea clauzei de reevaluare din acordul-cadru; opțiunea de dizolvare ordonată
31.12.2028	(i) venituri in-house 2028 $\geq 90\%$ din minim (4,77 mil. lei); (ii) EBITDA 2028 ≥ 700.000 lei; (iii) rata lichidității curente $\geq 1,00$; (iv) implementarea integrală a Axelor I–III; (v) rata costurilor variabile $\leq 55\%$	Idem; revizuirea volumelor minime pentru 2029–2031
31.12.2029 (control intern intermediar S.I.E.G.; regularizările anuale continuă)	(i) absența supracompensării pe 2027–2029; (ii) ponderea in-house $\geq 80\%$; (iii) marjă față de pragul art. 153 ²⁴ $\geq 1.000.000$ lei	Recuperarea supracompensării (obligație imperativă); revizuirea parametrilor actului de încredințare

Clauza de suspendare și de ieșire. Dacă, la oricare dintre datele de evaluare, jaloanele nu sunt îndeplinite, asociatul dispune reevaluarea opțiunilor, inclusiv: (i) redimensionarea planului; (ii) reducerea perimetrului Societății la funcția S.I.E.G.; (iii) dizolvarea voluntară ordonată în temeiul art. 227 alin. (1) lit. d) din Legea nr. 31/1990, care conservă o valoare de lichidare superioară falimentului. Spre deosebire de versiunea 4, nicio sumă nouă nu mai este condiționată de jaloane; expunerea asociatului este fixată la creditul-punte de la data acordării lui.

XI.5. Recomandarea finală

#	Recomandare	Prioritate
---	-------------	------------

1	Propunem aprobarea conversiei creanței de 10.077.476 lei (la valoarea din confirmarea de sold la data hotărârii asociatului unic — cca. 10.506.671 lei la 31.12.2026), prin compensare, în temeiul art. 210 alin. (2), art. 221 și art. 153 ²⁴ alin. (4 ¹¹) din Legea nr. 31/1990 — testul creditorului privat este îndeplinit.	IMEDIATĂ
2	Propunem aprobarea, prin H.C.L. D1, a reducerii capitalului social la 250.000 lei pentru acoperirea pierderilor (art. 153 ²⁴ alin. (4), art. 207 alin. (1) lit. a)), cu publicarea imediată potrivit art. 208 alin. (1) (Buletinul electronic al registrului comerțului), astfel încât termenul de două luni (art. 208) să expire înainte de 31.12.2026.	IMEDIATĂ
3	Propunem acordarea imprumutului de 4.000.000 lei (L1 = 2.250.000 lei; L2 = 1.750.000 lei) la parametri detaliate anterior — rata de referință + 1.000 bp, ipotecă mobilă R.N.P.M., destinație exclusivă, covenanți, stingere exclusiv prin conversie la T —, cu virarea tranșei L1 în cel mult 10 zile de la D1.	IMEDIATĂ
4	Propunem ca niciun aport suplimentar în numerar să nu fie aprobat; componenta K2 se limitează la conversia imprumutului cu dobânda capitalizată (cca. 4.117.233 lei), pentru care testul investitorului privat este îndeplinit condiționat.	IMEDIATĂ
5	Propunem încheierea, anterior D2, a acordului-cadru de servicii in-house 2027–2031 cu volum minim garantat (4,6 / 5,3 / 6,1 / 7,0 / 8,0 mil. lei), la tarife documentate prin studiul de benchmarking (A26), cu avansuri de 20%.	IMEDIATĂ
6	Propunem adoptarea actului de încredințare S.I.E.G. în ședința D2, cu compensație pe cost net (orientativ 1,65 mil. lei/an) + profit rezonabil 150.000 lei/an, plătită în avansuri trimestriale, cu metodologia A20 și contabilitate analitică de la 01.01.2027.	IMEDIATĂ
7	Demersuri distincte: (i) transmiterea obligatorie, în fază de proiect, pentru avizare conform art. 20 alin. (1) O.U.G. nr. 77/2014, a actului administrativ prin care se instituie compensația S.I.E.G.; (ii) separat, posibilitatea Sectorului 6 de a consulta Consiliul Concurenței asupra arhitecturii generale T.I.P.P. K1/K2 + S.I.E.G. + in-house, dacă, în raport cu elementele concrete ale operațiunii, această clarificare este apreciată utilă sau oportună; și (iii) verificarea distinctă a criteriului «pentru prima și ultima dată» pentru calea de rezervă.	OBLIGATORIU pentru avizul art. 20; OPȚIONAL pentru consultarea generală
8	Sugerăm menținerea clauzelor de reevaluare la 30.06.2027 și a dreptului de dizolvare ordonată (art. 227 alin. (1) lit. d)) ca mecanism de limitare a pierderii asociatului la creditul-punte.	MEDIE

Prezenta Parte a III-a se citește împreună cu Partea I (cadrul juridic, situația de fapt, descrierea operațiunii) și cu Partea a II-a (testul creditorului privat, testul investitorului privat, analiza consolidată). Concluziile sunt valabile la data de referință 31.07.2026, pe baza documentelor puse la dispoziție și pe structura operațiunii decisă de beneficiar la 11.09.2026. Parametrii de piață utilizați în determinarea ratei de actualizare și rata de bază a Comisiei Europene pentru creditul-punte se reconfirmă la data adoptării actelor decizionale.