

## Programul de activitate pentru 2018

### PREMISE COMUNE ALE CELOR DOUA VARIANTE ALE PROGRAMULUI DE ACTIVITATE

#### 1. Analiza patrimoniala a BUCUR OBOR S.A.

##### 1.1. Activele imobilizate

Pozitie Bilant	31.12.2015 (Lei)	31.12.2016 (Lei)	31.12.2017 (Lei)
Active imobilizate - Total	42.142.442	40.843.796	105.573.442
Active circulante - Total	16.176.673	31.990.565	24.953.070
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada de un an - Total	4.737.479	3.682.089	4.259.062
Active circulante, respectiv datorii curente nete	9.584.671	26.085.978	18.391.081
Total active minus datorii curente	51.730.113	66.930.774	123.964.523
Datorii ce trebuie platite intr-o perioada mai mare de un an - Total	1.911.057	1.925.625	1.912.642
Total capitaluri proprii	49.485.717	64.727.675	121.785.979
Creante - Total	1.016.423	1.195.117	1.067.029
Datorii - Total	6.648.536	5.607.714	6.171.704

IMOBIL	Valoare de inventar (Lei)
Imobil ALMO 1 COLENTINA 2	11.109.040
Imobil ALMO 2 COLENTINA 2	5.006.106
Imobil ALMO 3 COLENTINA 2	10.133.246
Imobil ALMO 4 COLENTINA 2	1.797.294
Imobil ALMO 5 COLENTINA 2	1.862.626
Imobil ZONA CENTRALA COLENTINA 2	28.530.160
Imobil MIRAJ MIHAI BRAVU 2	3.210.946
Imobil COLENTINA 6 A	1.105.470
<b>TOTAL</b>	<b>62.754.888</b>

TEREN (Localizare)	Teren (Suprafata m <sup>2</sup> )	Valoare de inventar (Lei)
Sos. Colentina nr. 2, sector 2, Bucuresti	14.695 din care: - 12.790 proprietate exclusiva - 1.905 proprietate in cota parte indiviza cu asociatiile de proprietari	40.460.652
Sos. Mihai Bravu nr. 2, sector 2, Bucuresti	17,85	
Sos. Colentina nr. 6A, sector 2, Bucuresti	431	1.145.376
<b>TOTAL</b>		<b>41.606.028</b>

Valoarea imobilelor Societatii a crescut fata de 2016 ca urmare a inregistrarii rapoartelor de evaluare din 04.12.2017 , intocmite de un evaluator autorizat ANEVAR la solicitarea Societatii, pentru armonizarea valorilor de inventar cu valoare justa, de piata a imobilelor si conformarea cu Ordinul ministrului finantelor publice nr. 1802/2014, cu modificarile si completarile ulterioare.

Evaluările sunt intocmite folosind cel puțin „abordare prin cost” si „abordarea prin piata”.

Din analiza documentelor de atestare a dreptului de proprietate asupra imobilelor societatii reiese urmatoarea situatie privind gradul lor de uzura:

- **Imobilul ALMO 1** are numarul de inventar 1001 si ocupa latura dinspre Sos. Colentina, fiind constituit din subsolul, parterul si mezaninul blocului, ce are un regim de inaltime de P+10 si P+12. Imobilul a fost pus in functiune in luna mai 1977. Durata de amortizare conform prevederilor legale este de 48 de ani, cu 8 ani durata ramasa de amortizare. Avand in aceste conditii un grad de uzura de 83%, valoarea de inventar a imobilului este de 11.109.040 lei.
- **Imobilul ALMO 2** are numarul de inventar 1002 si ocupa latura dinspre Sos. Mihai Bravu, fiind constituit din subsolul, parterul si mezaninul blocului, ce are un regim de inaltime de P+14, P+15 si P+16. Imobilul a fost pus in functiune in luna august 1975. Durata de amortizare conform prevederilor legale este de 48 de ani, iar durata ramasa de amortizat este de 6 ani. Avand in aceste conditii un grad de uzura de 88%, valoarea de inventar a imobilului este de 5.006.106 lei.
- **Imobilul ALMO 3** are numarul de inventar 1003 si ocupa latura dinspre parcaj si Primaria Sector 2, fiind constituit din subsolul, parterul si mezaninul blocului, ce are

un regim de inaltime de P+10, P+11 si P+12. Imobilul a fost pus in functiune in luna iunie 1976. Durata de amortizare conform prevederilor legale este de 48 de ani, iar durata ramasa de amortizat este de 7 ani. Avand in aceste conditii un grad de uzura de 85%, valoarea de inventar a imobilului este de 10.133.246 lei.

- **Imobilul ALMO 4** are numarul de inventar 1004 si ocupa latura dinspre Aleea Campul Mosilor, fiind constituit din subsolul, parterul si mezaninul blocului, ce are un regim de inaltime de P+12. Imobilul a fost pus in functiune in luna aprilie 1977. ALMO 4 a beneficiat de lucrari de modernizare in anul 2003, prin refacerea completa a spatiilor vechi si crearea de noi spatii comerciale (mezanin-complexul OMNIA). Durata normata ramasa de amortizat este de 8 de ani, avand in aceste conditii un grad de uzura de 83%. Valoarea de inventar a imobilului este de 1.797.294 lei.
- **ALMO 5** are numarul de inventar 1008 si ocupa latura dinspre Aleea Campul Mosilor, fiind constituit din subsolul, parterul si mezaninul blocului, ce are un regim de inaltime de P+12. Imobilul a fost dat in folosinta in luna aprilie 1977. Acest imobil are durata normata de functionare de 48 de ani, rezultand astfel o durata ramasa de amortizat de 8 ani, avand in aceste conditii un grad de uzura de 83%. Valoarea de inventar a imobilului este de 1.862.626 lei.
- **Imobilul Zona Centrala** are numarul de inventar 1005 si este marginit de imobilele ALMO 1 – 5, fiind constituit din subsol, parter si partial mezanin, fara bloc de locuinte deasupra. Imobilul Zona Centrala a fost pus in functiune in luna aprilie 1977. Durata de amortizare conform prevederilor legale de 48 de ani, iar durata ramasa de amortizat este de 8 ani, avand in aceste conditii un grad de uzura de 83%. Valoarea de inventar a imobilului este de 28.530.160 lei.
- **Imobilul Miraj** are numarul de inventar 1006 si face parte din lantul de magazine aflat la parterul blocului de locuinte din Sos. Mihai Bravu nr. 2. Imobilul a fost pus in functiune in luna noiembrie 1979 si are o durata de amortizare conform prevederilor legale de 48 de ani. Cu 10 ani durata ramasa de amortizare si grad de uzura de 79%, imobilul are valoarea de inventar de 3.210.946 lei.
- **Imobilul din Sos. Colentina nr. 6A** are numarul de inventar 1007 si este compus din demisol, parter, etaj si mansarda partiala, fiind pus in functiune in luna noiembrie 1915. Valoarea de inventar a imobilului in urma reevaluarii este de 1.105.470 lei.

Acest imobil a fost amortizat integral.

## 1.2. Contul de profit si pierdere al societatii

Pozitie Cont Profit Pierdere	31.12.2015 (Lei)	31.12.2016 (Lei)	31.12.2017 (Lei)
Cifra de afaceri neta	20.686.245	28.219.850	29.211.283
Venituri totale	23.635.581	28.999.027	30.059.698
Cheltuieli totale	11.152.841	10.723.834	10.404.157
Rezultat din exploatare(profit)	11.718.494	18.023.575	19.259.325
Rezultat financiar (profit)	764.246	251.618	396.216
Rezultat curent	12.482.740	18.275.193	19.655.541
EBITDA <sup>1</sup>	14.183.517	20.450.469	21.849.744
Rezultat brut	12.482.740	18.275.193	19.655.541
Rezultat net	10.352.663	15.352.214	16.587.592

Indicator	2015 (Lei)	2016 (Lei)	2017 (Lei)
Cifra de afaceri neta	20.686.245	28.219.850	29.211.283
Profit Net	10.352.663	15.352.214	16.587.592
EBITDA	14.183.517	20.450.469	21.849.744
Cheltuieli operationale	11.523.712	10.733.515	10.419.359
Lichiditate (numerar si echivalent in numerar)	15.057.127	30.575.448	23.642.664

Momentan, societatea plaseaza lichiditatile in depozite la termen, cu un randament de aproximativ 2%. Media randamentului acestor plasamente in anul 2017 a fost:

$$\text{Randament mediu plasamente financiare} = \frac{\text{Rezultat financiar}}{\text{Lichiditati}} \times 100 = \frac{396.216}{23.642.664} = 1,7\%$$

<sup>1</sup> Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - Profitul inainte de dobanzi, impozite, depreciere si amortizare EBITDA permite analistilor sa se concentreze pe rezultatele provenite din operatiuni, excluzand efectele deciziilor non-operationale, cum sunt de exemplu cele legate de finantare, de taxare sau costuri non-cash, Ex. amortizarea.

## 2. Rate de rentabilitate ale activelor societatii la 31.12.2017

### 2.1. ROA (Rentabilitatea activelor)

$$ROA = \frac{\text{Profit net}}{\text{Active Totale}} \times 100 = \frac{16.587.592}{130.526.512} = 12,7\%$$

### 2.2. Rotatia activelor imobilizate

$$FAT = \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Active Imobilizate}} \times 100 = \frac{29.211.283}{105.573.442} = 27,66\%$$

Societatea isi exploateaza activele totale curente cu un randament de 12,7% pe an, si le ruleaza o data la 3,6 ani.

Activele imobilizate sunt exploatate cu un randament de 15,4% pe an (investitia in aceste active ar fi recuperabila in 6,5 ani).

### Varianta I – potrivit Variantei I a Bugetului de Venituri si Cheltuieli pentru anul 2018

Conform proiectiei de Buget de venituri si cheltuieli pentru anul 2018 - Varianta I, managementul Bucur Obor urmareste optimizarea indicatorilor mai sus reliefati, avand ca fundament principal surplusul de in-flow generat de:

1. Contractele de inchiriere semnate, care au devenit operationale incepand cu luna ianuarie 2018, precum si
2. Contractele de inchiriere ale caror termeni au fost deja negociati in perioada anterioara si care isi vor produce efectele in acest exercitiu financiar.

### Cresterea estimata a ratelor de rentabilitate in 2018

#### 1.1. \*ROA estimat 2018 (Rentabilitatea activelor)

$$ROA = \frac{\text{Rezultat net realizat distribuibil}}{\text{Active Totale}} \times 100 = \frac{19.230.000}{130.526.512} = 14,7\%$$

In crestere cu 15% fata de 2017.

#### 1.2. \*Rotatia activelor imobilizate (estimat 2018)

$$FAT = \frac{\text{Cifra de afaceri}}{\text{Active Imobilizate}} \times 100 = \frac{33.027.000}{105.573.442} = 31,28\%$$

In crestere cu 13% fata de 2017.

\*Nota

In urma rapoartelor de evaluare din 04.12.2017 intocmite de un evaluator autorizat ANEVAR, la solicitarea societatii, s-au stabilit noile valori de inventar ale imobilelor din proprietate societatii. Astfel, noile valori de inventar sunt armonizate la valoarea justa, de piata, a imobilelor si a terenurilor din proprietatea societatii. Noile valori de inventar genereaza o cheltuiala cu amortizarea de patru ori mai mare decat cea realizata in anul 2017. **Cheltuiala cu amortizarea este una calculata si nu una efectiva, deci nu genereaza iesiri de disponibilitati banesti din societate.** La sfarsitul anului se estimeaza ca **diferenta dintre amortizarea generata de evaluare si cea contabila la cost istoric sa genereze un rezultat reportat reprezentand surplusul din reevaluare de aproximativ 8 milioane lei.** In calculul indicatorilor au fost utilizate cifrele rezultate in urma estimarilor de venituri si cheltuieli efective (care au generat cash-flow).

Atat Cifra de Afaceri cat si Veniturile din exploatare sunt estimate a creste in 2018, ambele cu aproximativ 10% fata de exercitiul financiar anterior. Cresterile sunt progresive, pornind de la 2,56 milioane lei venituri din exploatare in luna ianuarie 2018, pana la 2,75 milioane lei in decembrie 2018.

### Varianta II – cu investitii in spatii comerciale, potrivit Variantei II a Bugetului de Venituri si Cheltuieli pentru anul 2018

Conform proiectiei de Buget de Venituri si Cheltuieli pentru anul 2018 - Varianta II, managementul Bucur Obor urmareste optimizarea indicatorilor mai sus reliefati, avand ca fundament principal surplusul de in-flow generat de:

1. Contractele de inchiriere semnate, care au devenit operationale incepand cu luna ianuarie 2018;
2. Contractele de inchiriere in stadiu de parafare, pentru care s-au purtat deja negocieri in perioada anterioara si care isi vor produce efectele in acest exercitiu financiar, precum si
3. Contracte de inchiriere noi, avand ca obiect spatii comerciale noi, care urmeaza a fi achizitionate din surse proprii, in cazul aprobarii Bugetului de Venituri si Cheltuieli Varianta II - cu investitii.

Avand ca deziderat capitalizarea si cresterea valorii companiei/averii actionarilor, managementul propune efectuarea de investitii in spatii comerciale, avand ca surse de finantare fonduri proprii, dupa cum urmeaza:

Surse de finantare	Valoare (Lei)	Valoare (Eur) Eur/Ron=4,6551
Profit aferent anului 2017, repartizat in „Alte rezerve”	16.583.267	3.562.386
Venituri din activitatea curenta 2018	20.532.000	4.410.646
TOTAL	37.115.267	7.973.032

Spatiile comerciale vor fi situate in Bucuresti si principalele orase din Romania.



Pozitionare spatiu	Pret/mp (Euro)	Chirie lunara Euro/mp	Pret Euro/mp (pozitionarea a 70% din oferte)	Chirie lunara Euro/mp (pozitionarea a 70% din oferte)
Bucuresti	Intre 800 - 5500	Intre 7 - 100	Intre 1491 - 4421	Intre 12 - 45
Constanta	Intre 800 - 1600	Intre 6 - 21	Intre 750 - 1456	Intre 7 - 18
Brasov	Intre 451 - 8125	intre 6 - 47	Intre 875 - 2014	Intre 8 - 23
Cluj	Intre 781 - 7900	Intre 7 - 71	Intre 1100 - 3123	Intre 9 - 26
Timisoara	Intre 469 - 2143	Intre 4 - 36	Intre 764 - 1591	Intre 7 - 21

**Nota.**

Analiza prezentata este pur statistica, esantioanele sunt alese ca reprezentative din siteurile de profil.

**Yeald favorabil deciziei de achizitionare**

Pozitionare spatiu	Limita minima	Limita maxima
Bucuresti	7.66%	10.86%
Constanta	9.20%	14.84%
Brasov	8.97%	13.70%
Cluj	7.82%	9.99%
Timisoara	8.99%	15.84%

Conform analizei statistice preliminare efectuate pe piata spatiilor comerciale (pe esantioane de circa 700 oferte de inchiriere si 170 oferte de vanzare), cele mai bune randamente le-ar putea oferi activele pozitionate in zonele cu grad mai mic de saturatie din punct de vedere al acoperirii de catre piata de retail.

Analizand un scenariu pesimist (pret de achizitie care tinde spre mijlocul intervalului in care se pozitioneaza peste 70% dintre ofertele din piata, respectiv chiria la 20 Euro/mp – sub mijlocul intervalului in care se situeaza 70% dintre oferte, marja de siguranta de 2% sub limita minima acceptata a randamentului), se estimeaza achizitionarea din sursele proprii mentionate a aproximativ 2700 m<sup>2</sup> de spatii comerciale, care vor fi exploatati la o chirie medie de 20 Euro/mp.

S-ar genera astfel un in-flow anual de **648.000 euro** (peste 3 mil. lei), respectiv un yeald care depaseste 8%.

$$**\text{Rentabilitatea estimata a investitiei} = \frac{648.000}{7.973.032} \times 100 = 8,12\%.$$

### **\*\* Nota**

Calculul preliminar al eficientei unui proiect de investitii a fost efectuat **într-o maniera determinista**, (bazat pe un set de informatii brute, respectiv valoarea investitiei, nivelul preturilor si al costurilor etc.). In modelul determinist, acesti indicatori sunt considerati a fi constanti, atat în perioada de analiza, cat si in cea de exploatare a obiectivului. Avand in vedere insa variabilitatea acestor factori, calculul determinist ramane o simplificare aplicabila într-o prima etapa pentru elaborarea variantelor posibile de realizare a proiectului de investitii.

Ulterior, pentru fundamentarea riguroasa a deciziei de investitii, se va trece **la o abordare stiintifica** a proiectului, care va introduce in calcule si elementele de risc. Astfel, fiecare obiectiv va face individual obiectul unor studii si expertize (economice, tehnice, juridice) menite a fundamenta din toate punctele de vedere decizia de investire.