

## SUMAR EXECUTIV

Raport de Evaluare a Complexului Patrimonial Unic  
Î.S. „Fabrica de Sticlă din Chișinău” | Data evaluării: 30.06.2025

### 1. Identificarea și profilul întreprinderii

Î.S. „Fabrica de Sticlă din Chișinău” (IDNO 1002600008924) este cea mai mare întreprindere din domeniul producției de sticlă din Republica Moldova, cu o tradiție de peste 50 de ani. Înregistrată la 14.06.2002, cu sediul în mun. Chișinău, str. Transnistria 20, întreprinderea este administrată de Agenția Proprietății Publice (100% capital de stat). Capitalul social: 403.577.340 MDL.

Activitatea principală – fabricarea ambalajelor și articolelor din sticlă (CAEM 23.13) – generează peste 99,9% din venituri. Portofoliul cuprinde circa 300 de tipuri de sticle și borcane (0,1–5,0 litri), atât standard cât și exclusive, realizate la comanda individuală a clienților. Flexibilitatea liniilor tehnologice permite reacția rapidă la cerințele pieței. Întreprinderea exportă în 24 de țări, principalele piețe externe fiind România, Grecia, Serbia, Macedonia și Bulgaria.

Întreprinderea deține în folosință un teren de 14,8063 ha (proprietar – Republica Moldova), inclus în evaluare ca parte a complexului patrimonial unic. Capacitatea de producție actuală este de 200 tone sticlă topită/zi. Numărul mediu de angajați: 331 (S1 2025). Fabrica deține certificare ISO 22000:2018 (HACCP) și laborator acreditat ISO/IEC 17025.

### 2. Concluzia evaluării

Valoarea de piață a 100% din capitalul social al Î.S. „Fabrica de Sticlă din Chișinău”, la data de 30.06.2025, a fost estimată prin abordarea prin venit (metoda fluxurilor de numerar actualizate – DCF):

**756.955.061 MDL, echivalent cu 38.362.968 EUR**

Concluzia este susținută de convergența celor trei abordări aplicate: abordarea prin venit (756,9 mil. MDL), abordarea prin piață (764,3 mil. MDL) și abordarea prin cost/activul net ajustat (728,3 mil. MDL). Evaluarea a fost realizată în ipoteza continuității activității, la un curs de referință de 1 EUR = 19,7314 MDL.

### 3. Structura patrimonială – descompunerea pe active

Activele imobilizate corporale au fost evaluate la valoarea de piață de evaluatori independenți, iar stocurile au fost ajustate conform constatărilor din due diligence-ul financiar:

Categorie	Val. ajustată (MDL)	Val. ajustată (EUR)
Teren (14,8 ha, mun. Chișinău)	195.163.277	9.891.000
<i>din care: în exploatare (8,9 ha)</i>	<i>117.097.966</i>	<i>5.934.600</i>
<i>din care: surplus (5,9 ha)</i>	<i>78.065.311</i>	<i>3.956.400</i>
Clădiri	150.997.812	7.653.065
Construcții speciale	16.205.814	821.302
Echipamente și utilaje	41.709.371	2.114.172
Mijloace de transport și alte active fixe	11.427.685	579.161
Investiții financiare (BC Moldindconbank)	224.162	11.361
<b>Total active imobilizate ajustate</b>	<b>415.884.128</b>	<b>21.078.973</b>
Stocuri (ajustate)	200.565.941	10.165.155
Creanțe comerciale și avansuri	107.673.265	5.459.176
Alte creanțe	21.462.154	1.087.749
Numerar și echivalente	36.930.465	1.871.636
<b>Total active circulante ajustate</b>	<b>366.631.825</b>	<b>18.580.944</b>
<b>Total datorii</b>	<b>(54.200.311)</b>	<b>(2.747.413)</b>
<b>ACTIV NET AJUSTAT (abordarea prin cost)</b>	<b>728.315.642</b>	<b>36.911.504</b>

Întreprinderea nu deține credite bancare, gajuri sau ipoteci, ceea ce elimină constrângerile de garantare și facilitează structurarea unei eventuale tranzacții.

### 4. Performanța financiară (2021–2025)

Situațiile financiare sunt întocmite conform IFRS și au fost auditate cu opinii nemodificate pentru întreaga perioadă 2021–2024 (PrimAudit Company SRL). Entitatea a fost constant profitabilă:

Indicator (MDL mil.)	2021	2022	2023	2024	S1 2025
Venituri din vânzări	374,6	534,6	569,5	442,5	198,3
Profit brut	102,1	97,0	88,2	53,5	28,6
Profit operațional	68,3	57,6	49,3	12,5	10,2
Profit net	49,4	49,9	36,6	10,0	11,4

Fluctuațiile de la un an la altul sunt determinate în principal de oscilațiile prețurilor la materia primă, modificările prețurilor de vânzare și ale volumelor realizate. Previțiunile evaluatorului anticipează o stabilizare și o creștere reală anuală de 2% a producției, respectiv 5% după punerea în funcțiune a noului cuptor.

## 5. Constatări din due diligence-ul financiar și operațional

Principalele aspecte semnalate de analiza financiară și operațională:

- **Stocuri:** au fost aplicate ajustări negative de 26,6 mil. MDL asupra pieselor de schimb, semifabricatelor și produselor finite cu mișcare lentă. Se recomandă o inspecție amănunțită pentru identificarea stocurilor deteriorate sau învechite.
- **Creanțe:** există creanțe de la nerezidenți cu termen de achitare depășit (4–5 ani), cu risc conform Legii 1466/1998 privind repatrierea mijloacelor bănești. Măsuri juridice de recuperare sunt în curs.
- **Echipamente:** cuptorul de topire (ultima reconstrucție 2016–2017) operează cu un consum energetic cu 30–40% mai mare decât tehnologiile moderne. Utilajele de fasonat funcționează peste durata de viață prevăzută, aspect care este adresat prin programul investițional postprivatizare.
- **Controlul calității:** se realizează preponderent manual; modernizarea cu sisteme automate de inspecție (prevăzută în Etapa 2) va reduce semnificativ rata rebuturilor.
- **Personal:** numărul mediu de angajați a scăzut de la 366 (2021) la 331 (S1 2025). Fluctuația necesită atenție, însă echipa tehnică de bază rămâne funcțională.
- **Guvernanță:** Comitetul de audit a fost constituit în august 2025; sistemul de gestionare a riscurilor necesită formalizare.

## 6. Analiza juridică – constatări principale

Profilul juridic al întreprinderii este în **ansamblu solid**. Titlul asupra bunurilor este clar și probat, actele constitutive sunt complete și actualizate, nu există credite, gajuri, ipoteci sau leasinguri în derulare. **Nu au fost identificate riscuri de natură să constituie factori de blocaj (deal breakers).**

Zonele care necesită atenție:

- **Guvernanță corporativă:** organele de control (Comisia de cenzori/Comitetul de audit) nu au fost pe deplin operaționalizate în perioada analizată; politicile de integritate sunt în curs de implementare.
- **Expuneri contractuale:** concentrare pe un număr limitat de clienți majori; avansuri vechi insuficient documentate; clauze take-or-pay la contractul de gaze naturale; program de asigurare care necesită completare.
- **Proprietate intelectuală:** portofoliu semnificativ de desene și modele industriale, unele cu valabilitate expirată sau iminentă; litigii AGEPI privind mărci tridimensionale, cu risc juridic mediu.
- **Conformitate:** certificat de conformitate pentru borcane expirat la 01.06.2025 (necesită reînnoire); documentație de mediu incompletă pentru anumite raportări.

## 7. Programul investițional postprivatizare (~20,5 mil. EUR)

Planul investițional, elaborat pe baza raportului tehnic, prevede două etape cu impact direct asupra eficienței operaționale și competitivității:

- **Etapa 1 – 14,0 mil. EUR:** Cuptor nou high-intensity (capacitate 210 t/zi, +5% față de cel actual, consum energetic redus cu ~20%, suprafață de topire cu 23% mai mică), linie de aprovizionare și dozaj, compresoare oil-free, upgrade transformator și rețele electrice.
- **Etapa 2 – 6,5 mil. EUR:** 3 mașini noi de formare sticlă (8 secțiuni, 16 cavități/min., gamă 150 ml – 5 litri), 2 sisteme automate de inspecție, cuptoare de recoacere, instrumente de control al calității și linie de ambalare.

Implementarea programului investițional va conduce la reducerea semnificativă a costurilor energetice, creșterea capacității de producție, îmbunătățirea calității produselor și eliminarea bottleneck-urilor din procesul de ambalare.

## 8. Riscuri principale și oportunități

**Riscuri:** grad ridicat de uzură a echipamentelor critice (adresat prin programul investițional); volatilitatea prețurilor la gaze naturale și energie electrică; concurența regională prin preț; necesitatea înlocuirii personalului specializat care se retrage; contextul geopolitic regional.

**Oportunități:** creșterea pieței ambalajelor din sticlă la nivel regional; potențial semnificativ de extindere a cotei de piață și diversificare a gamei de produse; reducerea substanțială a costurilor de producție prin modernizare; teren surplus de circa 5,9 ha (~40% din suprafața totală) cu potențial de valorificare alternativă; flexibilitatea tehnologică pentru produse la comandă; poziție de lider pe piața internă cu rețea de export deja consolidată.

*Notă: Prezentul sumar executiv sintetizează concluziile Raportului de Evaluare elaborat în baza Contractului nr. 27/07.05.2025. Documentul nu substituie raportul integral și trebuie citit în coroborare cu acesta.*