

**MEMORIU JUSTIFICATIV PRIVIND PARTICIPAREA LA
MAJORAREA CAPITALULUI SOCIAL
AL S.C CHIMCOMPLEX S.A. sau
S.C. A2 IMPEX S.R.L. Ploiesti**

SC Chimcomplex SA Borzesti doreste sa-si dezvolte afacerile sale in industria chimica, printr-o combinatie de crestere organica si achizitii, una dintre acestea fiind reprezentata de achizitia unor Grupe de Active economic viabile ale SC Oltchim S.A Rm Valcea in scopul de a le integra cu activele de productie ale SC Chimcomplex SA formand o noua platforma chimica de productie care sa se adreseze pietelor regionale si internationale.

In aceste conditii, pentru a asigura parte din fondurile necesare achizitiei unor Grupe de Active ale SC Oltchim S.A. precum si pentru asigurarea capitalului de lucru necesar punerii in functiune a noii platforme chimice este necesara asigurarea unei finantari.

Majorarea capitalului social al SC Chimcomplex SA Borzesti a fost aprobata in sedinta AGEA din data de 08.05.2017 prin aport in numerar cu suma de 170.000.000 lei.

SC A 2 Impex SRL este actionar majoritar al SC Chimcomplex SA Borzesti si detine un numar de 117.480.066 actiuni, cu o pondere de 87,018% din capitalul social.

Ca actionar majoritar al SC Chimcomplex SA, SC A 2 Impex SRL prin Hotararea AGA nr.4/04 08 2017 au hotarat majorarea capitalului social cu 100.000.000 lei prin emiterea unui numar de 10.000.000 parti sociale cu valoarea nominala de 10 lei, prin aport in numerar.

O majorare de capital la Chimcomplex sau A 2 va consolida pozitia de jucator pe piata a complexului.

Analizand situatia productiei Chimcomplex pe ultimii 5 ani, situatia se prezinta astfel:

Historical Financials

in mt per year	2011A	2012A	2013A	2014A	2015E
Production (mt)					
Production Sold Domestically Caustic Soda	12.587	28445	30742	24146	2881
Chlorine	2.566	2219	3444	13960	1422
Recrystallized Salt	-	0	0	0	
Other Products	34.556	48117	49313	56736	5160
Total Domestic	49.709	78.781	83.499	94.842	94.63
Production Exported (mt)					
Caustic Soda sold to Tricon	45.703	32.361	23.609	54.371	39.07
Caustic Soda exported to others	18.780	15.186	13.451	13.253	16.36
Chlorine	39.062	40.637	39.264	38.486	32.28
Other Products	22.155	20.684	20.390	27.497	29.78
Total Exports	125.700	108.868	96.714	133.607	117.51
Total Production (mt)	175.409	187.649	180.213	228.449	212.15
Production Growth %		7%	-4%	27%	-7%

Productia fizica a Chimcomplex a fost intr-o continua crestere pe toate segmentele, in ultimii 5 ani.

Se poate constata o complementaritate foarte mare intre produsele celor doua companii.

in mt per year	2011A	2012A	2013A	2014A	2015E	2016F
Oltchim Production (mt)						
Caustic Soda	205,092	98,405	77	90,023	92,807	98,1
Polyether Polyols	110,786	53,826	39,707	55,87	81,77	79,02
Oxo Alcohols & Plasticizers	59,65	24,329	--	4,243	21,465	43,8
Other Chlor-Alkali Products	102,063	66,192	44,131	39,334	40,906	19,61
PVC	32,693	--	--	--	--	-
Total Oltchim Production (mt)	510,284	242,752	160,838	189,47	236,948	241,32
<i>Production Growth %</i>		<i>-52,4%</i>	<i>-33,7%</i>	<i>17,8%</i>	<i>25,1%</i>	<i>1,8%</i>
Chimcomplex Production (mt)						
Caustic Soda	77,07	75,992	67,802	91,77	84,256	85,3
Chlorine	41,628	42,856	42,708	52,447	46,509	41,3
Recrystallized Salt	--	--	--	--	--	-
Other Products	56,711	68,801	69,702	84,233	81,385	95,40
Total Chimcomplex Production (mt)	175,409	187,649	180,212	228,45	212,15	222,0
<i>Production Growth %</i>		<i>7.0%</i>	<i>-4.0%</i>	<i>26.8%</i>	<i>-7.1%</i>	<i>4.7%</i>
Total Production (mt)	685,693	430,401	341,05	417,92	449,099	463,35
<i>Production Growth %</i>		<i>-37.2%</i>	<i>-20.8%</i>	<i>22.5%</i>	<i>7.5%</i>	<i>3.2%</i>

Situatia patrimoniului companiei Chimcomplex a fost intr-o crestere constanta, pe toate segmentele.



S.C. INAV S.A. BUCUREȘTI - ROMÂNIA

✉: B-dul Ficusului nr. 44 A, Sector 1, București – 013975,
Tel / fax: 021.232.3724, 021.232.7667,
E-mail: inav@inav.ro, www.inav.ro, www.scrgrup.ro



Managementul Conteaza!

BALANCE SHEET (RON)	dec.11	dec.12	dec.13	dec.14	dec.15
Current Assets					
Cash	1.381.191	5062643	3762253	3617489	180575
Accounts receivables	15.555.321	33404623	35981674	28416733	2458657
Inventories	15.859.149	14210143	21637094	20048929	2579801
Total Current Assets	32.795.661	52.677.409	61.381.021	52.083.151	52.190.348
Non-Current Assets PP&E					
182.131.645	182.131.645	193.999.773	200.352.716	224.104.826	223.099.68
Intangible Assets	241.598	437.936	111.258	1.241.460	378.29
Financial Assets	13.187.004	22.695.606	24.114.684	20.337.831	20.335.35
Total Non-Current Assets	195.560.247	217.133.315	224.578.658	245.684.117	243.813.345
TOTAL ASSETS	228.355.908	269.810.724	285.959.679	297.767.268	296.003.693
Current Liabilities					
Trade payables and other liabilities	29.895.882	44.286.630	36.073.635	40.046.885	28.683.52
Other taxes and social security	2.254.906	3.655.719	3.310.351	1.170.140	4.505.74
Short term loans	28.179.133	24.226.176	25.422.469	31.455.975	32.388.35
Total Current Liabilities	60.329.921	72.168.525	64.806.455	72.673.000	65.577.631
Non-Current Liabilities Long term loans					
7.063.955	7.063.955	8.362.702	10.638.774	13.893.122	13.947.17
Grants and Deferred income	2.365.891	22.177.357	37.675.518	36.544.927	29.082.69
Total Non-Current Liabilities	9.429.846	30.540.059	48.314.292	50.438.049	43.029.877
Provisions	5.017.848	1.301.982	715.382	652.054	652.05
Shareholder equity Share capital	129.267.929	129.267.929	162.877.591	162.877.591	162.877.59
Other reserves	62.030.504	70.027.819	48.270.828	54.363.827	57.762.58
Legal reserves	840.895	1.548.905	1.925.145	2.146.894	2.819.33
Revaluation reserve	43.611.635	43.604.589	43.613.233	43.613.209	43.606.56
Current results	4.979.821	12.228.911	6.314.748	4.071.198	12.746.60
Profit or loss brought forroward	(87.152.491)	(90.877.995)	(90.877.995)	(93.068.554)	(93.068.554)
Total Shareholder equity	153.578.293	165.800.158	172.123.550	174.004.165	186.744.131
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	228.355.908	269.810.724	285.959.679	297.767.268	296.003.693

Achizitia activelor SC Oltchim SA va imbogati capitalul productiv al companiei cu aproximativ 475 milioane euro (Valoare de inlocuire cf Raport evaluare Winterhill) si o valoare de piata de 173 milioane euro (conform aceluasi raport).

Trebuie mentionat ca achizitionand activele productive, rezultatele companiei vor fi ajustate cu rezultatele activitatilor relevante preluate de la Oltchim SA, in sensul in care aceste rezultate vor fi inglobate in rezultatele financiare de la Chimcomplex.



Reg. Com. J40/6491/1991, Cod Unic RO 1578666,
Capital Social subscris și vărsat: 4.366.360 RON,
Cont: RO 73 BACX 0000 0030 1831 9000 UnicreditȚiriac Bank



In termeni financiari, rezultatele nete ale Chimcomplex pe ultimii 6 ani, sunt urmatoarele:

CHIMCOMPLEX SA

Indicator	2011	2012	2013	2014	2015	2016	S1-2017
Productia marfa	171.640	188.330	170.457	183.082	191.379	176.279	105.533
Cifra de afaceri	176.293	193.985	175.753	187.028	193.837	184.130	115.368
Venituri exploatare	180.769	196.121	185.929	191.641	203.766	186.689	115.769
Cheltuieli exploatare	169.462	178.345	175.372	184.603	186.382	175.793	103.564
Profit exploatare	11.307	17.776	10.557	7.038	17.385	10.896	12.205
Profit net	4.980	12.229	6.315	4.071	12.953	8.200	9.249
EBITDA	24.658	31.233	24.391	23.304	35.639	28.248	20.306
Rata profit exploatare	6,25%	9,06%	5,68%	3,67%	8,53%	5,84%	10,54%
Rata EBITDA	13,64%	15,93%	13,12%	12,16%	17,49%	15,13%	17,54%

Profitul net al companiei are o rata de pana la 10%, la o EBITDA de peste 15%, ceea ce arata ca activitatile relevante sunt eficiente.

In plus, cresterea in unitati fizice, arata potentialul companiei de a dezvolta activitati noi.

Aceasta dezvoltare de activitati noi, inseamna capacitati noi de productie, care se pot dezvolta aducand capital nou in companie.

Dupa achizitia activelor Olchim SA, in baza datelor puse la dispozitie de SC Chimcomplex SA Borzesti si consultanti (fiind parte integranta din procesul de privatizare), situatia Proiectului va fi urmatoarea :

(EUR million)	2014A	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F
	Historic			PF Integrated						
Revenue										
Chimcomplex Revenue	€ 41.0	€ 42.9	€ 39.5	€ 45.2	€ 50.7	€ 54.4	€ 66.4	€ 69.5	€ 72.6	€ 74.6
Oltchim Revenue	141.2	167.0	160.1	168.8	184.1	198.7	208.6	211.5	214.5	217.6
Total	€ 182.2	€ 209.9	€ 199.6	€ 214.0	€ 234.9	€ 253.2	€ 275.1	€ 281.0	€ 287.1	€ 292.2
Growth Rate				7.2%	9.8%	7.8%	8.7%	2.2%	2.2%	1.8%
EBITDA										
Chimcomplex EBITDA	€ 5.2	€ 8.0	€ 6.3	€ 7.0	€ 8.6	€ 9.6	€ 14.0	€ 14.9	€ 16.2	€ 16.9
Oltchim EBITDA	(69.7)	20.3	22.7	25.0	31.5	39.9	44.1	44.6	43.7	43.5
Total EBITDA	(€ 64.4)	€ 28.3	€ 29.0	€ 32.0	€ 40.0	€ 49.6	€ 58.0	€ 59.5	€ 59.9	€ 60.4
Margin	-35.4%	13.5%	14.5%	15.0%	17.0%	19.6%	21.1%	21.2%	20.9%	20.7%
Credit Metrics										
Total Debt to EBITDA				0.0x	3.5x	2.8x	2.4x	2.2x	2.0x	1.8x
Net Debt to EBITDA				0.0x	3.0x	2.2x	1.6x	1.3x	0.9x	0.8x
FCCR*				0.0x	1.9x	1.9x	1.8x	1.8x	1.8x	0.8x
Total Debt					€ 141.0	€ 140.2	€ 137.6	€ 130.8	€ 121.5	€ 111.6
Net Debt					120.6	110.3	94.9	74.9	52.0	51.3
Cash					20.4	29.9	42.7	55.9	69.5	60.3
Debt Service (Cash Interest + Principal Payments)					10.6	12.6	16.9	19.3	19.8	46.9

(EUR)	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
	Forecast (post-integration)							
Net Income	12,285,837	18,590,103	24,432,553	29,962,072	31,696,836	36,119,110	38,805,274	39,606,171
Top of Form								
Distributed dividends:	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Bottom of Form								
Euro/ million euro invested	101,492	153,57	201,834	247,513	261,843	298,375	320,565	327,118

Comparand aceasta evolutie, se poate constata cu usurinta ca a detine o parte din acest business, este o activitate profitabila, indiferent cum se realizeaza analiza (individual/consolidat Chimcomplex SA/Oltchim SA - realizat/estimat-).

Capitalizarea Chimcomplex va avea ca rezultat o stabilitate a companiei, o stabilitate a business-ului si un randament al capitalului investit foarte mare.

Dupa cum se poate observa, fata de o valoare nominala pe actiune de 10,24 lei, valoarea pe actiune calculata pe baza de ANC este de pana la 8,53 ori mai mare.

Situatia activului net contabil ANC al Chimcomplex este urmatoarea (inainte de integrare) :

INDICATOR	2013	2014	2015	2016
ACTIV NET CONTABIL CHIMCOMPLEX	172.123.550	174.004.165	186.950.750	195.150.770
nr actiuni	129.267.929	129.267.929	129.267.929	129.267.929
val nominala actiune (lei)	1,26	1,26	1,26	1,26
Valoare actiune [ANC/nr.actiuni] [in lei]	1,3315	1,3461	1,4462	1,5097
Valoare profit net/nr.actiuni [dividend/actiune]	0,0489	0,0315	0,1002	0,0634
% profit net/nr.actiuni [dividend/actiune]	3,7%	2,3%	6,9%	4,2%
Capital social -lei	162.877.591	162.877.591	162.877.591	162.877.591

Daca vom lua in calcul si Proiectul Oltech SA, situatia se prezinta astfel (dupa integrare):

ACTIV NET CONTABIL CHIMCOMPLEX	172.123.550	174.004.165	186.950.750	195.150.776	211.629.108	1.777.629.108
nr actiuni	129.267.929	129.267.929	129.267.929	129.267.929	135.006.024	270.006.024
val nominala actiune (lei)	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26	1,26
Valoare actiune [ANC/nr.actiuni] [in lei]	1,3315	1,3461	1,4462	1,5097	1,5676	6,5837
Valoare profit net/nr.actiuni [dividend/actiune]	0,0489	0,0315	0,1002	0,0634	0,0685	0,4259
Capital social -lei	162.877.591	162.877.591	162.877.591	162.877.591	170.107.590	340.207.590

Din analiza financiara se pot trage urmatoarele concluzii:

- Pretul de vanzare al intregii companii sau pretul pietei pentru actiunile vandute intre timp. Randamentul previzionat este de 3- 6 ori capitalul investit dupa 5 ani-conform informatiilor consultantului.

- Din calculele realizate in baza informatiilor financiare prezentate de cele doua companii, rezulta un randament de 4,42 x capitalul investit si un castig pe actiune de 5,09 lei/actiune, in baza emiterii unui numar de 135.000.000 de actiuni nominative la o valoare cu prima de emisiune inclusa de 1,49 lei (calculat pentru o capitalizare de 201.150.000 lei); deci se incadreaza in estimarile consultantului.
- In plus, societatea fiind listata, exista oricand oportunitatea vanzarii sau cumpararii de titluri Chimcomplex, in functie de situatia financiara a companiei si de context sau oportunitate. Titlurile sunt lichefiabile imediat pe piata de capital.
- Daca luate separat EBITDA cumulata a celor doua companii este de 30 milioane EURO, integrarea lor conduce la valorificarea sinergiilor tehnologice si comerciale existente, la cresterea productiei si vanzarilor fiecarei platforme, la o pozitie de lider pe pietele nationale si regionale, la o mai mare putere de negociere cu clientii si furnizorii, la scaderea costurilor, care toate se concretizeaza imediat intr-o EBITDA consolidata de peste aproximativ milioane EURO (pe un scenariu pesimist) si permit o crestere de 2-3 ori a EBITDA consolidata in urmtorii 5 ani, ceea ce creeaza premisele unor castiguri financiare deosebite pentru investitori.

Pe de alta parte participarea la majorarea capitalului social a SC A2 IMPEX SRL, in calitate de actionar majoritar al Chimcomplex S.A., este de asemenea oportuna si benefica pentru INAV SA deoarece prin majorarea capitalului social a A 2 Impex SRL se vor obtine resurse financiare pentru participarea la majorarea capitalului social a SC Chimcomplex SA Borzesti.

La SC INAV SA activitatea desfasurata in prezent este de inchiriere a spatiilor si de refacturare a utilitatilor.

Din activitatea de inchiriere a spatiilor, INAV SA a realizat un venit de 95 mii lei (2016) cu o crestere anuala de cca 8 % (2016/2015).

Cheltuielile totale cu amortizarea au fost in 2016 de peste 81 mii lei.

Pe langa aceste cheltuieli societatea mai inregistreaza cheltuieli cu intretinerea si mentinerea acestor active.

In contextul cresterii cuantumului impozitelor si taxelor locale pentru 2017 conform modificarilor aduse Codului Fiscal (Legea 227/2015) respectiv de dublare, rezulta ca randamentul acestor active in 2017 este unul negativ (aproximativ 30 mii lei/an) de aici rezultand ineficienta mentinerii acestor active pentru inchiriere.

Totodata veniturile din chirii ridica mari probleme din perspectiva incasarii si negocierii contractelor de inchiriere, locatarii



S.C. INAV S.A. BUCUREȘTI - ROMÂNIA

✉: B-dul Ficusului nr. 44 A, Sector 1, București – 013975,
Tel / fax: 021.232.3724, 021.232.7667,
E-mail: inav@inav.ro, www.inav.ro, www.scrgrup.ro



Managementul Conțeazal

dorind a-si proteja investitia prin perioade mari de inchiriere/chirii anticipate pe intreaga perioada a contractului.

Sursele financiare necesare participarii la majorarea capitalului social a SC Chimcomplex SA Borzesti sau SC A 2 Impex SRL vor fi asigurate prin:

1. Vanzarea unor active situate in Bucuresti, B-dul Ficusului, nr.44A, Sector 1, in suprafata utila de 2.329,13 mp

2. Contractarea unui imprumut prin constituirea unor garantii reale imobiliare asupra activelor aflate in patrimoniul societatii.

Activele avute in vedere pentru efectuarea acestor operatiuni sunt:

a. Spatii demisol Corp A in suprafata de 877,44mp, avand nr. cadastral 219907-C1 si Carte Funciara 219907

b.Spatii demisol Corp A in suprafata de 514,61 mp, avand nr. cadastral 219907-C1 si Carte Funciara 219907

c.Spatii parter Corp B in suprafata de 425.69 mp, avand nr. cadastral 219907-C1 si Carte Funciara 219907

d.Spatii etaj 2 Corp A in suprafata de 511,39 mp, avand nr. cadastral 245509-C1-U4 si Carte Funciara 245509

Valoarea de piata a acestor active este de 2,5 milioane Euro.



Reg. Com. J40/6491/1991, Cod Unic RO 1578666,
Capital Social subscris și vărsat: 4.366.360 RON,
Cont: RO 73 BACX 0000 0030 1831 9000 UnicreditTiriac Bank





S.C. INAV S.A. BUCUREȘTI - ROMÂNIA

☒: B-dul Ficusului nr. 44 A, Sector 1, București – 013975,
Tel / fax: 021.232.3724, 021.232.7667,
E-mail: inav@inav.ro, www.inav.ro, www.scrgrup.ro



Managementul Conteaza!

Avand in vedere cele prezentate, se constata oportunitatea si eficienta subscrierii si participarii la majorarea capitalului social al SC Chimcomplex SA Borzesti / SC A 2 Impex SRL de catre INAV SA, prin asigurarea resurselor rezultate din vanzarea de active la cel mai bun pret de pe piata, devenind astfel actionarii unor importanti jucatori de pe piata petrochimiei europene si nu numai, rezultand pentru INAV SA o investitie oportuna, necesara si fezabila.

Administrator unic,

ec.Kalamar Sinziana Florentina



Reg. Com. J40/6491/1991, Cod Unic RO 1578666,
Capital Social subscris și vărsat: 4.366.360 RON,
Cont: RO 73 BACX 0000 0030 1831 9000 UnicreditȚiriac Bank

