



**Fezabilitatea legală, economică și
financiară a realizării Clădirii turn
multifuncționale din cadrul
Complexului Sportiv „Ion Moina” pe
baza unei Concesiuni**

Iulie 2009

Cuprins

Glosar.....	3
1. Introducere	4
2. Aspecte privind situația juridică a Concedentului	5
3. Aspecte instituționale și fezabilitatea legală a Proiectului.....	5
3.1. Aspecte instituționale	5
3.2. Fezabilitatea legală.....	6
3.2.1. Situația juridică a terenului	6
3.2.2. Cadrul legal al contractelor de concesiune	7
3.2.3. Proceduri de atribuire.....	9
3.2.4. Mecanismul legal pentru realizarea Proiectului.....	12
3.2.5. Concluzii – procedura de concesiune aplicabila.....	12
4. Fezabilitatea financiară a Proiectului.....	14
4.1. Fezabilitatea finanțării prin împrumuturi bancare.....	14
4.2. Estimarea costurilor de investiție	15
4.3. Ipoteze pentru realizarea Proiectului.....	16
4.3.1. Modelul general al concesiunii	16
4.3.2. Ipoteze generale	16
4.3.3. Ipoteze în estimarea veniturilor	17
4.3.4. Ipoteze privind investițiile	19
4.3.5. Ipoteze privind cheltuielile de exploatare	19
4.3.6. Ipoteze privind finanțarea Proiectului.....	20
4.3.7. Rata de actualizare	21
4.4. Rezultatele modelului financiar	21
4.4.1. Analiza rentabilității investiției.....	21
4.4.2. Riscul finanțării bancare	22
4.4.3. Rezultatele modelului – scenariul de bază.....	23
4.4.4. Analiza de senzitivitate	23
5. Fezabilitatea economică a Concesiunii	26
5.1. Scenarii de finanțare.....	26
5.2. Alocarea riscurilor	26
5.3. Durata Concesiunii.....	32
5.4. Avantajul economic al concesiunii în raport cu achiziția publică.....	33
6. Concluzii si recomandări	35
7. ANEXA 1– Extrase din modelul de analiză a fezabilității financiare	37
8. ANEXA 2– Document de prezentare a proiectului pentru investitori.....	58

Glosar

ANRMAP	Autoritatea Națională pentru Reglementarea și Monitorizarea Achizițiilor Publice
Autoritatea Contractantă	Entitatea care oferă Concesiunea (Consiliul Județean Cluj)
CNSC	Consiliul Național pentru Soluționarea Contestațiilor
Concedentul	Consiliul Județean Cluj
Concesionarul	Compania Privată care va semna Concesiunea dorită cu Autoritatea Contractanta
Concesiune	Concesiunea pentru construirea și exploatarea pe termen lung a clădirii turn multifuncționale din cadrul Complexului Sportiv „Ion Moina”
Consultant	Deloitte Consultanță SRL
OUG	Ordonanța de Urgență a Guvernului
Perioada de Concesiune	Durata concesiunii luând in calcul si perioada de construcție
Proiect	Construirea si exploatarea clădirii turn multifuncționale din cadrul Complexului Sportiv „Ion Moina”
RASD	Rata de Acoperire a Serviciului Datoriei
RIR	Rata Internă a Rentabilității
SEAP	Sistemul Electronic de Achiziții Publice
Societatea de Proiect	Compania care in varianta Concesiunii va administra Proiectul
Studiul de Fundamentare	Studiu cerut de legea română care fundamentează concesiunea și care trebuie aprobat de Comisia de Supervizare si de Autoritatea Contractantă
UCVAP	Unitatea pentru Coordonarea și Verificarea Achizițiilor Publice
VAN	Valoarea Actualizată Netă

1. Introducere

Consiliul Județean Cluj (“Autoritatea contractantă”) are misiunea de a îmbunătăți condițiile de utilizare a Complexului Sportiv “Ion Moina”, deoarece amplasamentul se află într-o stare necorespunzătoare privind siguranța în exploatare a construcției stadionului și îndeplinirea standardelor actuale.

Componenta amplasamentului până în noiembrie 2008 era următoarea: teren de fotbal cu zgură, teren de baschet bituminat, arenă sportivă (teren de fotbal cu gazon, pistă de atletism), Stadionul Municipal „Ion Moina”, (tribună în forma de potcoavă cu capacitatea de 27.000 locuri, cu spații conexe pentru sportivi și club), circulații, platforme, accese auto și pietonale și împrejmuire.

Ca urmare a deciziei de a construi un nou stadion la standarde internaționale, care să respecte criteriile FIFA și UEFA, lucrările de demolare a stadionului (tribune și anexe) au început în noiembrie 2008 și au fost finalizate în aprilie 2009.

În cadrul Complexului Sportiv „Ion Moina”, se dorește realizarea unei clădiri turn multifuncționale („Proiectul”), care să completeze necesarul de spații pentru activități sportive, dar să și permită pe termen lung susținerea financiară a activităților sportive din complex. Pentru construcția clădirii turn multifuncționale, este analizată opțiunea atribuirii unui contract de concesiune.

Conform prevederilor Capitolelor I și V din Hotărârea Guvernului nr. 71/2007 privind aprobarea Normelor de aplicare a prevederilor referitoare la atribuirea contractelor de concesiune de lucrări publice și a contractelor de concesiune de servicii prevăzute în Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 34/2006 (“Normele”), Autoritatea Contractantă are obligația de a desemna un Colectiv de Coordonare și Supraveghere pentru atribuirea contractului de concesiune.

Consiliul Județean Cluj a angajat Deloitte Consultanță SRL (“Consultantul”) pentru a evalua fezabilitatea economică, legală și financiară a unei concesiuni elaborând un raport (“Raportul”), ce va constitui parte integrantă a Studiului de Fundamentare pe baza căruia se va întemeia concesiunea.

În consecință, Consultantul își prezintă concluziile în vederea atribuirii unei concesiuni pentru construirea clădirii turn multifuncționale din cadrul Complexului Sportiv “Ion Moina” în acest Raport și recomandă conducerii Autorității Contractante să înceapă procedura de concesiune.

Raportul este structurat după cum urmează: Capitolul 2 analizează fezabilitatea legală a concesiunii în cazul actual iar Capitolul 3 cuprinde o sinteză a cadrului legal de acordare a unei concesiuni și pașii care trebuie urmați în acest scop. Capitolul 4 analizează fezabilitatea financiară, iar Capitolul 5 fezabilitatea economică a realizării Proiectului pe baza de concesiune.

2. Aspecte privind situația juridică a Concedentului

Consiliul Județean Cluj („Concedentul”) este autoritate deliberativă a administrației publice locale, constituit pentru coordonarea activității consiliilor locale, în vederea realizării serviciilor publice de interes județean, în conformitate cu prevederile Legii administrației publice locale nr. 215/2001.

Consiliul Județean Cluj are atribuții privind dezvoltarea economico-socială a județului, gestionarea patrimoniului județului, atribuții privind gestionarea serviciilor publice din subordine, precum și alte atribuții prevăzute de lege.

În exercitarea atribuțiilor sale, Consiliul Județean Cluj are prerogativa legală de a hotărî darea în administrare, concesionarea sau închirierea bunurilor proprietate publică a județului și a serviciilor publice de interes județean, în condițiile legii. De asemenea, Consiliul Județean Cluj hotărăște vânzarea, concesionarea sau închirierea bunurilor proprietate privată a județului.

Consiliul Județean Cluj este alcătuit din 36 de membri aleși pe o perioadă de 4 ani, conform prevederilor Legii administrației publice locale nr. 215/2001. Modalitatea de convocare, de ținere a ședințelor și de luare a deciziilor de către Consiliul Județean sunt reglementate de Legea nr. 215/2001.

3. Aspecte instituționale și fezabilitatea legală a Proiectului

3.1. Aspecte instituționale

Având în vedere:

- că Autoritatea Contractantă - Consiliul Județean Cluj - a adoptat studiul de fezabilitate al proiectului „Clădire turn multifuncțională la complexul sportiv Ion Moina din Cluj-Napoca, alea Parcului f.n.” privind realizarea unei clădiri turn multifuncționale, cu spații pentru asociații și cluburile sportive, hotel și centru de întreținere și recuperare, care să completeze necesarul de spații pentru activități sportive, precum și realizarea de spații pentru alte activități în parteneriat public-privat (în continuare denumit „Proiectul”); și
- pe de o parte oportunitatea realizării investiției statuată în studiul de fezabilitate, iar pe de altă parte avantajele economice care ar putea fi obținute prin realizarea Proiectului (implicit construcția noii clădiri turn),

Consiliul Județean Cluj intenționează să demareze și să organizeze derularea procedurii de atribuire a contractului de concesiune de lucrări pentru construcția și operarea Clădirii turn multifuncționale a complexului sportiv „Ion Moina” din Cluj-Napoca.

În această ipoteză, pe lângă Consiliul Județean Cluj, următoarele autorități pot fi implicate în derularea procedurii de atribuire a contractului de concesiune:

- Unitatea pentru Coordonarea și Controlul Achizițiilor Publice („UCVAP”). Conform OUG 30/2006 privind funcția de verificare a aspectelor procedurale aferente procesului de atribuire a contractelor de achiziție publică, a contractelor de concesiune de lucrări publice și a contractelor de concesiune de servicii, UCVAP va fi implicată în procesul de atribuire a contractului de concesiune, după publicarea anunțului de participare până la atribuirea și semnarea contractului de concesiune. Astfel, conform prevederilor OUG 30/2006 și Hotărârii de Guvern nr. 942/2006 pentru aprobarea Normelor de aplicare a Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 30/2006 privind funcția de verificare a aspectelor procedurale aferente procesului de atribuire a contractelor de achiziție publică, la data inițierii procedurii de atribuire a unui contract de concesiune de lucrări cu o valoare estimată, mai mare sau egală cu 500.000 euro, fără TVA, este

necesara înștiințarea Ministerului Economiei și Finanțelor și a UCVAP asupra procedurii de atribuire ce urmează a fi derulata. UCVAP are dreptul de a decide verificarea întregii proceduri si ca urmare pot fi desemnați observatori, după caz;

- Autoritatea Națională pentru Reglementarea și Monitorizarea Achizițiilor Publice (“ANRMAP”). ANRMAP este instituția publică aflată în subordinea Guvernului, ce are ca rol fundamental formularea, promovarea și implementarea politicii în domeniul achizițiilor publice, îndeplinind, printre altele și funcția de monitorizare, analiză, evaluare și supraveghere a modului de atribuire a contractelor de achiziție publică și concesiune;
- Sistemul Electronic pentru Achiziții Publice (“SEAP”). SEAP este sistemul de utilitate publică prin intermediul căruia va fi inițiată procedura de atribuire;
- Consiliul National pentru Soluționarea Contestațiilor (“CNSC”). CNSC este instituția independentă cu activitate administrativ-jurisdicțională, împuternicită să soluționeze contestațiile depuse în legătură cu procedura de atribuire. În cazul depunerii contestațiilor direct la instanța de judecată, Curtea de Apel este instanța competentă sa soluționeze plângerile formulate conform Legii nr. 554/2004 privind contenciosul administrativ.

De asemenea, în funcție de circumstanțele specifice ale proiectului, care nu pot fi avute în vedere în acest moment, alte autorități publice locale și/sau centrale pot fi implicate în Proiect, pentru emiterea a diverse autorizații și/sau aprobări, necesare a fi obținute de Concesionar în vederea realizării și îndeplinirii satisfăcătoare a Proiectului.

Conform art. 42 din Legea nr. 500/2002 privind finanțele publice, documentațiile tehnico-economice aferente obiectivelor de investiții noi, care se finanțează, potrivit legii, din fonduri publice, se aprobă de către Guvern, în cazul proiectelor cu o valoare mai mare de 13 milioane lei. În acest sens, Hotărârea Guvernului nr. 28/2008 prevede că, pentru obiectivele de investiții noi, ale căror documentații tehnico-economice intră în competența de aprobare a Guvernului, Autoritatea Contractantă trebuie să întocmească un studiu de fezabilitate anterior studiului de fezabilitate. Ținând cont de faptul ca Autoritatea Contractanta intenționează sa atribuiască un contract de concesiune pentru Proiect și nu prin utilizarea fondurilor publice, prevederile Legii nr. 500/2002 si ale Hotărârii Guvernului nr. 28/2008 privind necesitatea întocmirii unui studiu de fezabilitate nu sunt aplicabile.

3.2. Fezabilitatea legală

3.2.1. Situația juridică a terenului

Terenul pe care Consiliul Județean Cluj intenționează să edifice Proiectul constând în Clădire turn multifuncțională se află în localitatea Cluj-Napoca, fiind în proprietatea publică a județului Cluj, în administrarea Consiliului Județean Cluj, fiind înscris în Cartea Funciară nr. 106922 conform extrasului de Carte Funciară pentru informare nr. 89674 din data de 25.07.2008, după cum urmează:

- Lot in suprafață de 24.161,04 mp sub nr. topografic 10899; și
- Lot în suprafață de 37.142,62 mp sub nr. topografic 10902/1.

Conform Legii nr. 213/1998 privind proprietatea publică, dreptul de proprietate publică aparține statului sau unităților administrativ-teritoriale. Trecerea bunurilor din domeniul public al statului în domeniul public al unei unități administrativ-teritoriale se face la cererea consiliului județean, respectiv a Consiliului General al Municipiului București sau a consiliului local, după caz, prin hotărâre a Guvernului.

În cazul analizat, terenul a fost trecut din domeniul public al statului în domeniul public al județului Cluj, în administrarea Consiliului Județean Cluj, prin Hotărârea Guvernului nr. 223/05.03.2004.

Conform prevederilor Legii nr. 213/1998, bunurile din domeniul public sunt inalienabile, insesizabile și imprescriptibile. Astfel, acestea nu pot fi înstrăinate, ci numai date în administrare, concesionate sau închiriate, în condițiile legii. De asemenea bunurile din domeniul public nu pot fi supuse executării silite și asupra lor nu se pot constitui garanții reale.

Trecerea bunurilor din domeniul public al statului sau al unităților administrativ-teritoriale în domeniul privat al acestora, potrivit art. 7 lit. e), se face, după caz, prin hotărâre a Guvernului, a consiliului județean, respectiv a Consiliului General al Municipiului București ori a consiliului local.

3.2.2. Cadrul legal al contractelor de concesiune

Conform Legii privind proprietatea publică și regimul juridic al acesteia, respectiv Legea 213/1998, un investitor – societate privată română sau străină – poate avea acces la bunurile publice doar în baza concesiunii sau închirierii. Întrucât opțiunea închirierii nu este disponibilă în cazul de față și nici nu oferă posibilitatea execuției de lucrări concomitent cu prestarea de servicii, autoritatea va trebui să ia în considerare în continuare numai procedura de concesiune.

La momentul de față, în legislația română se disting două tipuri principale de concesiune:

- i. *concesiunea privind bunurile publice* (guvernată de OUG 54/2006), și
- ii. *concesiunea privind lucrările și serviciile publice* (conform OUG 34/2006 privind atribuirea contractelor de achiziție publică, a contractelor de concesiune de lucrări publice și a contractelor de concesiune de servicii).

- *Distincția între concesiunea de bunuri proprietate publică, reglementată de OUG 54/2006 și concesiunea de lucrări sau servicii, reglementată de OUG 34/2006*

Deși atât concesiunea de bunuri proprietate publică cât și concesiunea de lucrări publice și concesiunea de servicii implică folosirea de bunuri proprietate publică a autorităților contractante, distincția între cele două se face în funcție de necesitatea realizării anumitor lucrări și/sau prestarea anumitor servicii în scopul realizării obiectului contractului. Astfel, conform art. 11 din OUG 54/2006, în situația în care se constată că exploatarea bunului ce va face obiectul concesiunii implică în mod necesar și executarea unor lucrări și/sau prestarea unor servicii, concedentul are obligația ca, în funcție de scopul urmărit și de activitățile desfășurate, să califice natura contractului potrivit prevederilor OUG 34/2006, respectiv concesiune de lucrări sau de servicii publice. De asemenea, conform prevederilor OUG 54/2006, dreptul de exploatare a respectivului bun se transmite în cadrul și potrivit procedurii aplicate pentru atribuirea contractului respectiv.

- *Distincția între tipurile de contracte reglementate de OUG 34/2006*

OUG 34/2006 reglementează atât contractele de concesiune de lucrări publice și servicii cât și contractele de achiziție publică, prin care autoritățile contractante pot achiziționa sau încredința realizarea lucrărilor, furnizarea produselor și/sau prestarea serviciilor unor operatori economici privați.

Distincția dintre contractele de achiziție publică și contractele de concesiune se realizează, conform art. 3 din HG nr. 71/2007, în funcție de distribuția riscurilor între autoritate și investitorul privat. Astfel, în cazul în care investitorul privat primește dreptul de a exploata rezultatul lucrărilor sau serviciilor executate, preluând astfel și cea mai mare parte din riscurile aferente realizării și exploatării lucrărilor sau serviciilor respective (e.g. riscuri legate de proiectare, execuție, protecția mediului, finanțare, forța majora, exploatare, amendamentele legii, etc.), contractul va fi considerat contract de concesiune de

lucrări publice sau servicii, în caz contrar fiind considerat de achiziție publică. Transferul temporar al dreptului de exploatare a rezultatului lucrării sau serviciilor către Concesionar face obiectul contractului de concesiune.

Întrucât actualmente resursele financiare ale Consiliului Județean Cluj nu permit alocarea fondurilor în vederea realizării lucrărilor care fac obiectul Proiectului, procedura de achiziție publică nu ar putea fi aplicată în vederea atribuirii lucrărilor aferente realizării Proiectului, ci numai procedura concesiunii în conformitate cu prevederile OUG 34/2006.

Întrucât realizarea Proiectului implică atât construcția Clădirii turn multifuncțională cât și operarea acestuia, activități ce presupun atât prestarea de lucrări publice, cât și prestarea de servicii, se pune problema calificării contractului drept concesiune de lucrări publice sau concesiune de servicii.

În acest sens, distincția între cele două tipuri de contracte se face după obiectul principal al acestora în conformitate cu prevederile art. 5, 6, 7 din OUG 34/2006, precum și în conformitate cu practica Comisiei Europene în acest domeniu, în funcție de obiectul principal al contractului – executarea de lucrări sau prestarea de servicii.

Astfel, în cazul în care pentru realizarea obiectului contractului urmează să fie prestate atât lucrări cât și servicii, contractul va fi calificat drept contract de concesiune de lucrări publice dacă lucrările în sine au o importanță majoră pentru realizarea Proiectului, fiind determinante în luarea deciziei de concesionare, având în vedere și valoarea acestora, cu atât mai mult cu cât aceasta este semnificativ mai ridicată cel puțin în prima parte a Proiectului față de valoarea serviciilor implicate.

Luând în considerare aspectele prezentate mai sus precum și următoarele considerente:

- Obiectivul imediat și major al Consiliului Județean Cluj îl constituie construirea Clădirii turn multifuncționale, cu spații pentru asociații și cluburile sportive, hotel și centru de întreținere și recuperare, care să completeze necesarul de spații pentru activități sportive, precum și realizarea de spații pentru alte activități (lucrările);
- Concesionarul selectat prin procedura competitivă va beneficia de dreptul de operare a clădirii astfel edificate;
- Prestarea lucrărilor este elementul esențial al Proiectului, fiind de o complexitate superioară și generând practic obiectivul pe termen lung al Proiectului,

concluzia Consultantului este ca Proiectul este susceptibil a fi realizat prin concesiune de lucrări publice, așa cum aceasta este reglementată de OUG 34/2006. Datorită structurii intenționate a proiectului, care implică realizarea unei clădiri multifuncționale, având ca destinație, printre altele, aceea de sediu al autorităților administrative locale, hotel și birouri s-a ridicat întrebarea dacă în totalitatea sa, clădirea poate fi realizată prin intermediul concesiunii de lucrări publice, astfel cum aceasta este reglementată în prezent de legea română. Pentru a avea certitudinea concluziei că proiectul este susceptibil de a fi realizat prin concesiune de lucrări publice, Consultantul a trimis în data de 20.07.2009 adresa înregistrată cu numărul 1474 către ANRMAP, prin care a cerut opinia autorității de reglementare cu privire la încadrarea proiectului în sfera concesiunii de lucrări publice. Menționăm ca, până la data emiterii prezentului raport, răspunsul ANRMAP la adresa menționată mai sus nu a fost încă emis.

În considerarea celor de mai sus, prin contractul de concesiune de lucrări publice se înțelege contractul prin intermediul căruia contractantul, în calitate de concesionar, primește dreptul de a exploata rezultatul lucrărilor executate, preluând astfel și cea mai mare parte din riscurile aferente realizării și exploatării lucrărilor respective sau acest drept însoțit de plata unei sume determinate în prealabil.

Astfel, obiectul Proiectului va fi unul complex, urmând sa acopere proiectarea, finanțarea lucrărilor, construcția și operarea Proiectului.

Potrivit contractului de concesiune, Concesionarul va avea dreptul sa exploateze rezultatul lucrărilor executate și al serviciilor prestate conform ofertei pe baza căreia va fi fost desemnat câștigător al procedurii de atribuire a contractului. În acest sens, Concesionarul va trebui sa își asume majoritatea riscurilor asociate construcției și exploatării Proiectului.

Conform art. 36 din Hotărârea Guvernului nr. 71/2007, la finalul perioadei de concesiune, Concesionarul va avea obligația de a înapoia Autorității Contractante bunurile de retur cu titlu gratuit, în bună stare, exploatabile și libere de orice sarcini sau obligații. Același articol prevede că bunurile de retur reprezintă bunurile publice transmise cu titlu gratuit în administrarea Concesionarului, inclusiv cele realizate pe durata Proiectului în scopul îndeplinirii obiectivelor concesiunii.

În acest sens, Concesionarul va înapoia Autorității Contractante la sfârșitul perioadei de concesiune bunurile de retur, care includ, printre altele, terenul pus la dispoziția Concesionarului pentru realizarea construcției din cadrul Proiectului și Clădirea turn multifuncțională la complexul sportiv Ion Moina, în condițiile prevăzute de art. 36 din Hotărârea Guvernului nr. 71/2007.

3.2.3. Proceduri de atribuire

Conform Hotărârii Guvernului nr. 71/2007 și OUG 34/2006, atribuirea contractelor de concesiune de lucrări publice și servicii se poate realiza printr-una dintre metodele următoare:

1. licitație deschisă, respectiv procedura la care orice operator economic interesat are dreptul de a depune oferta;
2. licitație restrânsă, respectiv procedura la care orice operator economic are dreptul de a-și depune candidatura, urmând ca numai candidații selectați să aibă dreptul de a depune oferta;
3. dialog competitiv, respectiv procedura la care orice operator economic are dreptul de a-și depune candidatura și prin care Autoritatea Contractantă conduce un dialog cu candidații selectați în scopul identificării uneia sau mai multor soluții apte să răspundă necesităților sale, urmând ca, pe baza soluției/soluțiilor identificate, candidații selectați să elaboreze oferta finala;
4. negociere cu publicarea prealabila a anunțului de participare, respectiv procedura aplicabilă în mod excepțional, numai daca niciuna dintre procedurile menționate anterior nu a avut succes.

Autoritatea Contractantă este obligată, conform art. 28 din Hotărârea Guvernului nr. 71/2007, ca în cazul în care poate defini clar specificațiile tehnice capabile să-i satisfacă necesitățile și exigențele și poate stabili cu precizie montajul financiar și/sau cadrul juridic de implementare a Proiectului să atribuiască contractele de concesiune prin folosirea procedurii licitației directe sau a licitației restrânse.

Pe durata întregului proces de adjudecare a contractului de concesiune, la luarea oricărei decizii, trebuie respectate următoarele principii:

- nediscriminarea;
- tratamentul egal;
- recunoașterea reciprocă;
- transparența;
- proporționalitatea;

- eficiența utilizării fondurilor publice;
- asumarea răspunderii.

Procedurile de atribuire a contractului de concesiune sunt descrise mai jos.

- Licitația deschisă

Este o procedură de licitație care se desfășoară, de regulă, într-o singură etapă și în cadrul căreia orice operator economic interesat are dreptul de depune o ofertă. Procedura de licitație se desfășoară într-o singură etapă, cu excepția cazului în care Autoritatea Contractantă decide organizarea unei etape suplimentare de licitație electronică, cu condiția să fi prezentat toate specificațiile tehnice în documentația de atribuire, în acest din urmă caz având obligația de a anunța decizia în anunțul de participare și în documentația de atribuire.

Procedura se inițiază prin transmiterea spre publicare a unui anunț de participare, prin care se solicită depunerea de oferte, și care va trebui să includă, printre altele, termenul de depunere a candidaturilor, condițiile personale, tehnice și financiare pe care trebuie să le îndeplinească candidații și criteriile utilizate la atribuirea contractului.

Ședința de deschidere a ofertelor are de regula loc la data, ora și locul menționate în anunțul de participare, orice ofertant având dreptul de a participa la deschiderea ofertelor.

Oferta câștigătoare poate fi stabilită numai dintre ofertele admisibile (care nu sunt inacceptabile sau neconforme) și numai pe baza criteriilor de atribuire stabilite prin anunțul de participare publicat și documentația de atribuire.

În concluzie, licitația deschisă:

- este aplicabilă atunci când specificațiile tehnice, modelul financiar și cadrul legal pentru implementarea proiectului pot fi definite clar și exact;
- implică de regulă o singură etapă, iar pentru ca procedura să fie considerată valabilă poate fi depusă și o singură ofertă corespunzătoare;
- este procedura utilizată cel mai des în practică, deoarece asigură participarea unui număr mare de participanți. Cu toate acestea aplicând această procedură, Autoritatea Contractantă se poate confrunta cu riscul de a analiza un volum mai mare de oferte.

- Licitația restrânsă

Este procedura de atribuire care se desfășoară în două etape și la care orice operator economic are dreptul de a-și depune candidatura, urmând ca numai candidații selectați să aibă dreptul de a depune o ofertă. Autoritatea Contractantă poate decide să organizeze o etapă suplimentară de licitație electronică, având obligația de a specifica acest lucru atât în anunțul de participare, cât și în documentația de atribuire.

Licitația restrânsă se desfășoară de regulă în două etape, respectiv selectarea candidaților și evaluarea ofertelor depuse de candidații selectați. Procedura de atribuire se inițiază prin transmiterea către SEAP a unui anunț de participare prin care se solicită agenților economici depunerea de candidaturi.

Numărul de candidați selectați trebuie să fie cel puțin egal cu numărul indicat în anunțul de participare, în caz contrar autoritatea având dreptul să anuleze licitația sau să continue cu candidații care întrunesc condițiile cerute, dacă numărul candidaților (minim 3) asigură o concurență reală.

Cea de-a doua etapă a licitației restrânse este inițiată prin transmiterea invitației de participare de către Autoritatea Contractantă tuturor candidaților selectați. Invitația de participare va fi însoțită de

documentația de atribuire sau, în cazul în care aceasta este direct accesibilă în SEAP, de informații cu privire la modalitatea de accesare a acesteia.

Procedura celei de-a doua etape a licitației este similară licitației deschise. Ofertanții selectați nu au dreptul de a forma asocieri sau de a se asocia în orice alt mod pentru a depune o ofertă comună, iar Autoritatea Contractantă nu are dreptul de a accepta o asemenea ofertă comună.

În concluzie, licitația restrânsă:

- este aplicabilă atunci când specificațiile tehnice, montajul financiar și cadrul legal de implementare a proiectului pot fi definite clar și precis de către Autoritatea Contractantă;
- implică două etape, respectiv selecția ofertanților și evaluarea ofertelor depuse de candidații selectați;
- impune selecția a minimum 5 ofertanți și, în anumite condiții, a minimum 3 ofertanți.

- Dialogul competitiv

Reprezintă procedura la care orice operator economic are dreptul de a-și depune candidatura și prin intermediul căreia Autoritatea Contractantă derulează un dialog cu candidații admiși în vederea identificării uneia sau mai multor soluții ce îndeplinesc cerințele sale; pe baza soluției/soluțiilor identificate, candidații selectați își vor întocmi oferta finală.

Procedura de atribuire presupune parcurgerea a trei etape, respectiv preselecția candidaților, dialogul cu candidații preselecționați pentru identificarea de soluții care pot respecta cerințele autorității contractante și evaluarea ofertelor finale. Procedura este inițiată prin depunerea spre publicare a unui anunț de participare prin care se solicită depunerea candidaturilor de către operatorii economici. Numărul candidaților admiși după prima etapă trebuie să fie de minimum 3.

A doua etapă este inițiată prin transmiterea de invitații de participare, împreună cu documentația de atribuire, tuturor candidaților selectați în urma primei etape și constă în organizarea de întâlniri (eventual în runde succesive) cu fiecare candidat acceptat, pe durata cărora se stabilește un dialog în scopul identificării de soluții cu privire la aspectele tehnice, montajul financiar, cadrul legal și orice alte aspecte ale proiectului. Dacă după etapa dialogului o parte a acestor probleme a fost clarificată, Autoritatea Contractantă are dreptul de a organiza una sau mai multe etape intermediare de reducere a numărului de participanți, în care aceștia prezintă ofertele tehnice și/sau financiare parțiale. Dacă în etapa a doua nu se identifică o soluție viabilă, Autoritatea Contractantă are dreptul de a anula procedura de licitație.

În timpul celei de-a treia etape, candidații trebuie să depună oferte finale în baza soluțiilor identificate în cursul etapei anterioare. Finalizarea procedurii este similară celei prezentate pentru procedura deschisă.

În concluzie, dialogul competitiv:

- este aplicabil când specificațiile tehnice, cadrul financiar și cadrul legal pentru implementarea proiectului nu pot fi definite clar și exact de către Autoritatea Contractantă, contractul considerându-se a fi deosebit de complex;
- implică trei etape, fiind obligatorie selecția a cel puțin 3 candidați;
- presupune ca unic criteriu de atribuire "Oferta cea mai avantajoasă din punct de vedere economic".

- Negocierea cu publicarea prealabilă a unui anunț de participare

Este procedura prin care Autoritatea Contractantă se consultă cu candidații admiși și negociază clauzele contractuale, inclusiv prețul, cu unul sau mai mulți candidați.

Aceasta metoda se folosește numai în cazul în care, după aplicarea oricăreia dintre celelalte trei metode de mai sus, nu a fost depusă nici o ofertă sau au fost depuse numai oferte inacceptabile ori neconforme. Aplicarea procedurii de negociere este posibilă numai după anularea procedurii inițiale și numai dacă cerințele inițiale prevăzute în documentația de atribuire nu sunt modificate substanțial.

Autoritatea contractantă realizează preselecția candidaților în conformitate cu criteriile de calificare menționate în documentația de atribuire. Subsecvent, are loc negocierea cu candidații preselecțai pentru identificarea de soluții care pot respecta cerințele autorității contractante. Autoritatea Contractantă va derula în acest caz negocieri cu fiecare candidat în parte, în scopul de a determina toate aspectele tehnice, financiare și juridice ale contractului de concesiune. Autoritatea Contractantă va purta negocieri până la identificarea și stabilirea ofertei câștigătoare.

3.2.4. Mecanismul legal pentru realizarea Proiectului

În realizarea Proiectului, Autoritatea Contractantă ia în considerare faptul că anumite bunuri, precum terenul pe care Clădirea turn multifuncțională va fi edificată, locurile de parcare aferente Stadionului ce urmează a fi edificat de către Autoritatea Contractantă în vecinătatea Clădirii sunt sau vor fi în proprietatea publică a Județului Cluj. În ceea ce privește terenul, acesta este înregistrat ca atare în Cartea Funciară. Consiliul Județean administrează terenul – bun public, exercitând astfel posesia, folosința și dispoziția în conformitate cu prevederile legale. În ceea ce privește parcarile, care vor fi necesare Concesionarului pentru operarea în viitor a Clădirii, având în vedere ca se vor afla în proprietatea publică a Județului Cluj, acestea vor putea face obiectul unor contracte de concesiune, în cadrul Proiectului, care vor fi guvernate de aceleași prevederi ale OUG 34/2006.

3.2.5. Concluzii – procedura de concesiune aplicabila

După analiza aspectelor financiare relevante implementării Proiectului, cu luarea în considerare a cadrului juridic aplicabil fiecărei proceduri, Consultantul a ajuns la următoarele concluzii.

Proiectul este unul complex, necesitând multe investiții semnificative atât inițiale cât și din rândul celor care trebuie efectuate în mod constant, Consiliul Județean Cluj neavând disponibile fondurile necesare. În aceste condiții, Consultantul consideră că atragerea fondurilor necesare s-ar putea realiza doar prin intermediul unei proceduri legale care să asigure participarea unui număr cât mai mare de ofertanți, aceasta reprezentând o condiție esențială pentru succesul oricărei concesiuni.

Având în vedere pe de o parte intenția Consiliului Județean Cluj de a realiza Proiectul simultan cu realizarea Stadionului ”Ion Moina” pentru care procedura de atribuire a contractului de achiziție publică de servicii este deja finalizată și pe de altă parte specificul Proiectului pe componenta financiară - consultantul consideră că procedura de selecție a investitorului privat trebuie să fie cât mai rapid transpusă în practică. Astfel, aceasta ar trebui să implice cât mai puține formalități cu puțință, astfel încât să reprezinte soluția optimă pentru Autoritatea Contractantă și contextul cu care aceasta se confruntă.

Având în vedere că studiile, analizele și rapoartele efectuate de către consultanții Consiliului Județean Cluj includ aspectele care trebuie în mod rezonabil să fie luate în considerare în scopul realizării Proiectului, respectiv faptul că modelele tehnice, financiare și mecanismele juridice pentru implementarea Proiectului au fost analizate și stabilite, asigurând o bună cunoaștere de către Autoritatea

Contractantă a elementelor de natură tehnică, financiară și juridică care trebuie solicitate ofertanților, Consultantul consideră că procedura dialogului competitiv nu este aplicabilă acestui Proiect.

În ceea ce privește licitația restrânsă, opinia Consultantului este clară în sensul că din moment ce analiza de facto a pieței nu a relevat în mod clar posibilitatea de a avea oferte în exces, aceasta procedură nu poate constitui o opțiune valabilă pentru Proiect.

În cazul unei proceduri de licitație publică există posibilitatea transmiterii de oferte de către toți investitorii interesați, în consecință Consultantul a analizat posibilitatea ca Consiliul Județean Cluj să utilizeze această procedură de atribuire și a constatat că toate cerințele legale sunt întrunite în acest sens. Această concluzie este corectă în măsura în care se dovedește că au fost deja identificate nu doar condițiile financiare, dar și condițiile tehnice care trebuie solicitate investitorului privat.

În considerarea tuturor celor menționate anterior, în cazul în care Autoritatea Contractantă este edificată și cu privire la cerințele tehnice ce trebuie cerute investitorului privat, consultantul alege licitația publică deschisă ca fiind procedura care trebuie aplicată în vederea atribuirii contractului de concesiune în cadrul prezentului Proiect, având ca scop principal selectarea unui investitor sau unui consorțiu format din mai multe societăți interesate în construirea și operarea Clădirii turn multifuncționale în baza unei concesiuni de lungă durată.

În ceea ce privește tipul de atribuire, Consultantul sugerează selecția celui mai capabil ofertant, care oferă cel mai mare avantaj economic pentru Consiliul Județean Cluj, în calitate de Autoritate Contractantă. Avantajul economic pe care ofertantul îl aduce autorității poate fi evaluat pe baza propunerii sale financiare. În plus, Autoritatea Contractantă poate oferi participanților la licitație posibilitatea de a micșora Perioada de concesiune sub maximumul stabilit. O perioadă de concesiune mai scurtă este în interesul autorității contractante, întrucât Clădirea va trece în deplină proprietate a autorității contractante înainte de termenul actualmente avut în vedere. Ca urmare a acestor considerente, o perioadă mai scurtă de concesiune va trebui să aducă puncte în plus ofertantului care o propune.

Investitorul privat va dobândi dreptul de exploatare asupra bunurilor din domeniul public al Județului Cluj necesare realizării Proiectului în temeiul contractului de concesiune.

4. Fezabilitatea financiară a Proiectului

În vederea unei estimări preliminare a fezabilității financiare a Proiectului, Universitatea Tehnică Cluj a realizat un Studiu de Fezabilitate („Studiul de Fezabilitate”), în care s-au prezentat două scenarii posibile legate de Proiect, astfel:

- Scenariul construirii Clădirii turn multifuncționale din fonduri de la buget, și din fonduri structurale ale UE, cu sprijin financiar de 50% și cu aport de 50% plus cheltuieli neeligibile din fonduri publice. Destinația impusă în acest caz era însă exclusiv cea de centru de afaceri, cu birouri de lucru și săli de conferințe, ceea ce nu ar fi permis realizarea în cadrul aceluiași proiect a unui hotel și a unor facilități pentru sportivi, deoarece acestea nu se încadrează în criteriile de eligibilitate pentru această linie de finanțare.
- Scenariul de concesiune de lucrări publice în baza OG 34/2006, prin care Concesionarul, investitor privat, va construi clădirea și va primi dreptul de a o exploata pe o durată predeterminată, preluând și cea mai mare parte a riscurilor aferente realizării și exploatării Proiectului.

Având în vedere intenția Autorității contractante de a integra funcționalitatea de centru sportiv, integrat, cu spații pentru asociații și cluburi cu cea de hotel și centru de afaceri, și ținând cont de faptul că al doilea scenariu de mai sus nu necesită finanțare de la buget, s-a optat pentru realizarea proiectului printr-o concesiune de lucrări publice („Concesiunea”).

Un criteriu important în decizia de acordare a Concesiunii este că acest scenariu să fie accesibil din punct de vedere financiar pentru Autoritatea Contractantă. De asemenea, trebuie ca investitorii să fie dispuși să finanțeze Proiectul din fonduri proprii în schimbul unei rate adecvate de rentabilitate a capitalului, iar băncile să fie dispuse să ofere finanțarea necesară prin împrumuturi.

Pentru a analiza fezabilitatea financiară a Concesiunii în cadrul prezentului Raport a fost realizat un model financiar care reflectă fluxurile de numerar legate de Concesiune din punctul de vedere al investitorului privat. Consultantul a utilizat în mare parte ipotezele incluse în Studiul de Fezabilitate, cu unele ajustări discutate și agreeate cu Universitatea Tehnică Cluj (care vor fi descrise în capitolele referitoare la ipoteze). Concluzia privind atractivitatea Proiectului pentru investitorul privat s-a bazat pe analiza indicatorilor de profitabilitate a investiției – Rata Internă de Rentabilitate („RIR”) și Valoarea Actualizată Neta („VAN”) - calculați pe baza fluxului de numerar disponibil pentru investitor (dividende).

4.1. Fezabilitatea finanțării prin împrumuturi bancare

Fezabilitatea atragerii de împrumuturi bancare pentru un proiect de asemenea tip a fost discutată în cadrul unor întâlniri sau teleconferințe avute cu reprezentanți ai câtorva bănci comerciale importante (BRD, BCR/Erste, Unicredit, Alpha Bank, CEC), rezultatul acestei cercetări fiind un set general de condiții care trebuie îndeplinite pentru a asigura eligibilitatea în vederea finanțării bancare în condițiile actuale de piață.

Principalele condiții de acordare a unui împrumut pentru finanțarea unei investiții imobiliare, rezultate din aceste discuții ar fi următoarele:

- Domeniul imobiliar este considerat de către bănci a avea un caracter accentuat ciclic, fiind tratat drept urmare ca un domeniu cu risc. Acest aspect se reflectă atât în costul creditelor (dobândă

plus comisioane bancare mai mari), cât și în necesitatea de a obține garanții pentru fondurile împrumutate;

- Porțiunea din costurile de construcție care poate fi finanțată de bănci este redusă din considerente de limitare a riscului la maximum 60% din total (în unele cazuri procentul coborând până la 50%), în condițiile în care diferența trebuie finanțată de către investitor din fonduri proprii;
- În condițiile actuale de piață există plafoane pentru totalul sumei care poate fi finanțată de către o singură bancă. De exemplu, numai una dintre băncile contactate și-a arătat disponibilitatea de a finanța un proiect de 30 milioane EURO, în timp ce alte două bănci au menționat plafoane de 17 milioane, respectiv 13 milioane EURO. Dincolo de aceste plafoane, trebuie accesat un credit sindicalizat, care introduce costuri mai mari și complicații în administrarea procesului;
- Durata creditelor nu ar constitui o problemă, majoritatea băncilor manifestând flexibilitate în această privință; totuși, există și bănci care au o durată maximă stabilită pentru asemenea împrumuturi (de exemplu 7-15 ani);
- Marjele peste dobânda de referință (EURIBOR) solicitate sunt relativ mari, circa 500 puncte de bază (intervalul marjelor menționate a fost de 450-600 puncte de baza). Dobânda de referință este în prezent la valori apropiate de un minim istoric însa ar putea avea o revenire în viitor;
- Nu se vor acorda în nici un caz împrumuturi cu rambursare la scadență. Rambursarea regulată este o regulă deși în anumite cazuri s-ar accepta și rambursări cumulate pe mai multe perioade însa volumul acestora nu va depăși 30%;
- Obținerea de precontracte de închiriere pentru spațiile pentru birouri și calitatea chiriașilor, precum și existența unui acord cu un operator de hotel pentru spațiul destinat hotelului sunt criterii esențiale în obținerea împrumutului;
- Rata de acoperire a serviciului datoriei minimă acceptabilă menționată de una din bănci a fost de 1,1. De regula acest indicator trebuie să fie cel puțin 1,3-1,4.

4.2. Estimarea costurilor de investiție

Costurile de investiție au fost preluate din devizul general privind estimarea cheltuielilor necesare realizării investiției în clădirea turn multifuncțională, inclus în Studiul de Fezabilitate. Categoria „Alte cheltuieli” cuprinde și costurile de administrare din perioada de construcție, drept urmare acestea nu au fost incluse separat în contul de profit și pierdere. În plus, au fost adăugate cheltuielile de mobilare și utilare a clădirii, cu excepția costurilor corespunzătoare utilării spațiilor de birouri ce vor fi suportate de chiriași.

Următorul tabel prezintă costurile de construcție inclusiv investiția în echipamente/ mobilier, repartizate pe durata estimată a construcției de trei ani. Costurile menționate nu includ TVA.

(mii RON)

	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Total
Asigurarea utilitatilor	2.154	2.521	6.723	11.398
Asistenta tehnica	3.689	1.261	672	5.622
Investitia de baza	30.375	39.496	39.496	109.367
Echipamente si mobilier	-	-	13.000	13.000
Alte cheltuieli	3.604	1.201	3.997	8.802
Total	39.822	44.479	63.888	148.189

Sursa: Studiul de Fezabilitate

4.3. Ipoteze pentru realizarea Proiectului

Pentru a analiza fezabilitatea financiară a Proiectului, a fost construit un model financiar ce reflectă fluxurile de numerar ale unei ipotetice Societăți de Proiect („Societatea de Proiect”) creată de investitorul privat pentru a administra Proiectul în scenariul de Concesiune. Modelul de analiză a fezabilității financiare (Anexa 1) se bazează pe următoarele categorii de ipoteze:

- Modelul general al concesiunii;
- Ipoteze generale;
- Natura, dimensiunea și perioada investițiilor necesare;
- Ipoteze privind veniturile;
- Ipoteze privind costurile de exploatare;
- Ipoteze privind finanțarea Proiectului;
- Rata de actualizare utilizată în calculul VAN.

4.3.1. Modelul general al concesiunii

Scenariul de Concesiune presupune concesiunea lucrărilor necesare construcției Clădirii turn multifuncționale către un investitor privat („Concesionarul”), selectat printr-o procedură publică de atribuire. În schimbul concesiunii, Autoritatea Contractantă va primi dreptul de folosință pe întreaga durată a concesiunii pentru spațiile de birouri și sălile de conferințe situate pe nivelele 2, 3 și 4 ale clădirii, pentru care va plăti Concesionarului o chirie de 50% din nivelul mediu al pieței. În aceste condiții, redevența prevăzută în modelul de concesiune conform HG 34/2006 plătită Autorității Contractante este asimilată cu reducerea de 50% față de chiria de piață de mai sus.

În cadrul concesiunii, investitorul are obligația de a furniza finanțarea necesară Proiectului, de a realiza construcția și dotarea Clădirii turn multifuncționale și de a o întreține și exploata în folosul propriu pe o durată prevăzută a concesiunii de 45 de ani (de la data dării în folosință).

La încheierea perioadei de concesiune, clădirea și parcările aferente vor fi transferate în administrarea Consiliului Județean Cluj, fără plata nici unei valori reziduale.

4.3.2. Ipoteze generale

După cum s-a precizat mai sus, Consultantul a utilizat în mare parte ipotezele incluse în Studiul de Fezabilitate realizat de Universitatea Tehnică din Cluj-Napoca. Acolo unde în urma unei analize s-a considerat necesar a se face ajustări, ipotezele au fost actualizate sau modificate de comun acord cu Universitatea Tehnică Cluj și Autoritatea Contractantă.

Pentru estimarea veniturilor și cheltuielilor s-au folosit proiecțiile oficiale pentru rata inflației pe perioada 2009-2013, publicate de Comisia Națională de Prognoză în raportul său din aprilie 2009.

În ceea ce privește durata contractului potențial de concesiune („Perioada de concesiune”), Consultantul s-a bazat pe următoarele considerații:

- O Perioada de Concesiune scurtă este în interesul Autorității Contractante deoarece acest lucru înseamnă că aceasta primește clădirea turn multifuncțională mai devreme;
- Perioada de Concesiune ar trebui să fie suficient de mare pentru Concesionar pentru a obține un profit peste investiția făcută;
- Cu cât este mai mare Perioada de Concesiune, crește gradul de incertitudine în privința veniturilor Concesionarului. Acest lucru ar putea duce la profituri nemeritate pentru Concesionar în cazul în care veniturile sunt subestimate.

În scenariul de baza s-a luat în considerare o Perioada de Concesiune de 48 de ani conform propunerii de Studiul de Fezabilitate. S-a presupus că durata de proiectare, de realizare a investiției în clădirea turn multifuncțională și de amenajare a acestuia va fi de 3 ani, lucrările urmând să demareze la începutul anului 2010.

Cursul de schimb RON/EURO pe durata Perioadei de Concesiune a fost estimat pornind de la cea mai recentă prognoza a Economist Intelligence Unit pentru România (Raport la iunie 2009) - tabelul de mai jos.

2009	2010	2011	2012	2013
4,16	4,28	4,32	4,31	4,31

Sursa: *The Economist Intelligence Unit - Country Forecast (ed. Iunie 2009)*

Pe baza acestei prognoze, în model s-a folosit pentru simplificare un curs mediu unic pe întreaga durată de la începerea proiectului în 2010 și până la presupusa aderare a României la moneda EURO în 2014 de 4,3 RON/EURO, similar cu cursul RON/EURO utilizat în Studiul de Fezabilitate.

4.3.3. Ipoteze în estimarea veniturilor

Veniturile modelului financiar se împart în: venituri din închirierea camerelor de hotel, venituri din închirierea sălilor de conferințe, venituri ale restaurantului, venituri ale centrului de sănătate și alte venituri din exploatare.

Datele de intrare privind veniturile au fost stabilite pe baza unui studiu al pieței hotelurilor de patru stele din Cluj și din alte câteva orașe mari din România, pe baza unor rapoarte financiare referitoare la hoteluri similare, modele financiare realizate de operatori de hotel sau studii de specialitate pentru industria hotelieră.

Venituri din cazare

Analiza efectuată a evidențiat că tarifele de cazare pentru o camera dublă pentru 10 hoteluri comparabile de 4 stele din orașele de mai sus se încadrează în plaja 75 EURO – 160 EURO în funcție de locație, dotare sau vechimea construcției. Ținând cont de faptul că datorită condițiilor de piață la data studiului tarifele au suferit ajustări de până la 30% conform unor surse din domeniu, s-a considerat că tarifele luate în calcul în Studiul de Fezabilitate pentru anul punerii în funcțiune (2013) din tabelul de mai jos sunt rezonabile.

	Numar de camere	Tarif cazare (EURO/noapte)
Camere de tip A	67	100
Camere de tip B	68	115
Apartamente de tip A	15	140
Apartamente de tip B	15	160
Total	165	

Sursa: Studiu de Fezabilitate, analiza Deloitte

S-a presupus de asemenea o creștere gradată a tarifelor în timp, cu circa 5% pe an în primii zece ani de funcționare, cu 3% în următorii 10 ani și cu 2% (egal cu inflația prognozată pentru zona EURO pe termen lung) în anii ulterioari până la sfârșitul Perioadei de Concesiune,

Din rapoartele menționate mai sus a rezultat că gradul de ocupare a hotelurilor nou lansate crește de la valori de 55-60% în anul lansării până la o ocupare de circa 75% care se atinge după circa cinci ani de operare, după care rămâne constantă pe termen lung. Pe această bază, s-a optat pentru ipoteza de creștere a gradului de ocupare din tabelul de mai jos.

Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Următorii ani
58%	62%	66%	70%	75%	75%

Sursa: Studiu de Fezabilitate, analiza Deloitte

De asemenea, s-a prognozat o creștere a tarifelor cu 5% anual în primii 10 ani din perioada de exploatare respectiv cu 3% în următorii 10 ani. Rata de creștere asumată pentru restul perioadei este de 2% anual, corespunzătoare inflației prognozate pe termen lung.

Venituri ale restaurantului și centrului de sănătate

Veniturile din activitatea de restaurant au fost estimate ca procent din veniturile de cazare, conform unei practici uzuale în modelarea activității hoteliere. Pe baza studiului rapoartelor financiare ale unor hoteluri similare de patru stele s-a admis că veniturile din alimentație s-ar ridica în medie la 43% din cele de cazare, iar veniturile centrului de sănătate la circa 10%.

Venituri din sălile de conferințe și din spațiile de birouri

Veniturile din sălile de conferințe și servicii conexe ale hotelului au fost estimate la 15% din veniturile din cazare.

Pentru spațiile de birouri de la etajele 2-4 care vor fi în administrarea Consiliului Județean Cluj, s-a estimat un tarif de închiriere la nivelul prețurilor estimate pe piață în 2013 de 15 EURO per metru pătrat (TVA inclus) și un tarif de închiriere efectiv către Consiliul Județean Cluj la nivel de 50% din cel de piață, care a fost indexat cu inflația pe Perioada Concesiunii.

Alte venituri

Alte venituri cuprind veniturile din publicitate stradală de tip panotaj, pentru care s-a estimat o suprafață închirială de 34 mp și un preț mediu de închiriere la nivelul anului 2013 de 20 EURO/mp lunar (TVA inclus). Veniturile din publicitate au fost de asemenea indexate cu inflația.

Veniturile din închirierea spațiilor de parcare (altele decât cele 88 alocate hotelului) au fost estimate la nivelul anului 2013 pe baza unui tarif mediu de 15 RON/zi. Veniturile ulterioare din spații de parcare au fost indexate cu inflația prognozată ca mai sus.

Alte venituri cuprinse în model reprezintă contravaloarea altor servicii prestate clienților de hotel precum transport, telefonie, etc. precum și venituri din închirierea de spații comerciale în holul de recepție al hotelului. Nivelul acestor venituri a fost estimat la 10% din veniturile din cazare.

4.3.4. Ipoteze privind investițiile

Costurile de investiție au fost preluate din devizul general privind estimarea cheltuielilor necesare realizării investiției în clădirea turn multifuncțională, inclus în Studiul de Fezabilitate. În plus, a fost adăugată investiția în mobilarea și dotarea cu echipamente a hotelului la nivel de 13 milioane RON. Modelul nu include costul amenajării și mobilării spațiilor de birouri, ce vor fi suportate de chiriași.

Amortizarea investiției în clădire și amenajarea terenului s-a asumat la nivel global pe o perioadă de 50 de ani (Hotărârea Guvernului 2139/2005 privind duratele normale de utilizare a mijloacelor fixe prevede o durată normală de amortizare pentru clădirile de hotel între 40 și 60 ani). Echipamentul și mobilierul din investiția inițială s-au amortizat pe o durată de 5 ani.

Dincolo de amortizarea investiției inițiale, s-a prevăzut începând din anul al șaselea de funcționare un cost anual de înlocuire a investiției de 8% din cifra de afaceri, care să ia în calcul necesitatea înnoirii mobilierului și a finisajelor la fiecare cinci ani și reparațiile capitale la clădire pentru menținerea competitivității hotelului.

4.3.5. Ipoteze privind cheltuielile de exploatare

Cheltuielile de exploatare ale hotelului au fost estimate pe categorii distincte ca procent din categoriile relevante de venituri, pe baza analizei ponderilor cheltuielilor respective pentru un număr de hoteluri comparabile de patru stele ca în tabelul de mai jos.

Element de cost	Modalitate de estimare	Cota procentuala
Cheltuieli camere	% din Veniturile din cazare	9%
Cheltuieli restaurant	% din Veniturile din restaurant	45%
Cheltuieli spatiu conferinte	% din Veniturile din spatiul de conferinte	20%
Cheltuieli centru de sanatate	% din Veniturile centrului de sanatate	6%
Cheltuieli mobilier si echipamente	% din Veniturile operationale	8%
Cheltuieli salariale	% din Venituri operationale	16%
Utilitati	% din Veniturile din cazare si restaurant	6%
Vanzari & marketing	% din Veniturile din cazare si restaurant	5%
Mentenanata	% din Veniturile din cazare si restaurant	2%
Cheltuieli administrative	% din Veniturile din cazare si restaurant	5%
Alte cheltuieli	% din Veniturile din cazare si restaurant	2%
Cheltuieli diverse	% din Veniturile diverse	15%
Taxe locale	% din Veniturile operationale	2%
Asigurare	% din Veniturile operationale	1%
Redeventa operator hotelier	% din Veniturile operationale	3%

Sursa: Modele financiare si rapoarte privind industria hoteliera (valori medii)

4.3.6. Ipoteze privind finanțarea Proiectului

Finanțarea Proiectului ar urma să se facă prin intermediul Societății de Proiect, și va include atât capitaluri proprii ale investitorului privat cât și capital împrumutat. Capitalul împrumutat va proveni din împrumuturi bancare pe termen lung (pentru investiții), care vor fi destinate finanțării costurilor de construcție, dar și din linii de credit destinate finanțării taxei pe valoarea adăugată aferente investițiilor. Capitalul total necesar dezvoltării Proiectului este de 163,2 milioane RON și cuprinde următoarele:

- Costul investiției propriu-zise - 148,2 milioane RON;
- Capitalul necesar acoperirii costurilor finanțării (comisioane bancare și dobânda la credite) până la atingerea pragului de rentabilitate al fluxului de numerar (sold pozitiv de numerar la sfârșitul perioadei) – 15 milioane RON.

Conform ipotezelor luate în calcul, costul investiției va fi acoperit de împrumutul bancar în proporție de 60% urmând ca restul de 40% să provină din fondurile proprii ale Societății de Proiect. Costurile de finanțare până la începerea activității de exploatare vor fi acoperite integral din capitalurile proprii ale Societății de Proiect.

Ca rezultat, porțiunea din capitalul total necesar dezvoltării Proiectului acoperită de împrumutul bancar va fi de circa 55%.

Parametrii împrumutului bancar pentru investiții considerați în model sunt următorii:

- Valoare nominală: 88,9 milioane RON;
- Trageri pe durata construcției (2010-2012) conform eşalonării costurilor de construcție, ținând cont de proporția de 60% menționată mai sus;
- Rambursare: în sistemul cu anuitate constantă în 15 ani de la încheierea construcției (2013-2027). Rambursarea creditului începe după încheierea construcției (31 Decembrie 2012). Pe perioada 2010-2012 se percepe numai dobândă la soldul mediu al împrumutului pe parcursul perioadei;
- Dobânda anuală: EURIBOR la 6 luni plus o marjă de 4% (respectiv 7,5%);

- Comisioane: comision de acordare (aplicat la totalul creditului) - 1% și comision de angajament – 0,75% pe an la soldul rămas de tras.

De asemenea, s-a luat în considerare o linie de credit pentru finanțarea TVA-ului de recuperat corespunzător investițiilor din perioada de construcție. Parametrii liniei de credit sunt următorii:

- Valoare nominală: 10 milioane RON;
- Trageri: s-a presupus o utilizare medie a facilității de credit de 50%, însemnând că TVA-ul va fi recuperat de investitor de la administrația financiară într-o perioadă medie de 6 luni și restituit băncii finanțatoare. Ca urmare a acestei ipoteze, soldul de TVA de finanțat s-a presupus a fi egal în fiecare perioadă cu 50% din totalul TVA aferent perioadei respective;
- Dobânda: 9% pe an;
- Comisioane: comision de neutilizare – 0,75% pe an aplicat la soldul neutilizat în fiecare perioadă.

4.3.7. Rata de actualizare

Rata de actualizare a fluxurilor de numerar atribuibile investitorului a fost preluată din Studiul de Fezabilitate – 10%. Pentru actualizarea fluxurilor de numerar aferente Proiectului s-a utilizat un cost mediu ponderat al capitalului corespunzător unei structuri de capital egală cu media industriei.

4.4. Rezultatele modelului financiar

Pe baza modelului financiar au fost determinați indicatorii de profitabilitate ai investiției: RIR, VAN, și perioada de recuperare a investiției din dividendele încasate de investitor și a fost estimată fezabilitatea finanțării din punctul de vedere al băncii finanțatoare. De asemenea s-a realizat o analiză de sensibilitate pentru principalii parametri de risc ai modelului financiar.

4.4.1. Analiza rentabilității investiției

Pentru a stabili fezabilitatea financiară a Proiectului din punctul de vedere al investitorului privat, au fost determinați trei indicatori de profitabilitate a investiției, care au fost calculați atât prin prisma capitalului propriu cât și prin prisma capitalului total investit (capital propriu plus împrumuturi bancare) în Proiect.

- **Valoarea Actualizată Netă**

VAN este un indicator integral de eficiență a investiției, caracterizând în valoare absolută aportul de avantaj economic al unui proiect. Indicatorul se calculează ca sumă a tuturor fluxurilor de numerar, actualizate la o rată adecvată ce reflectă riscul pe care și-l asumă investitorul când alege să demareze proiectul respectiv. Astfel, indicatorul realizează compararea între fluxul de numerar total degajat pe durata de viață economică a unui proiect și efortul investițional total, exprimate în valoare actuala. Dacă VAN obținută este o valoare pozitivă, investiția a atins cerințele minime; dacă nu, investiția nu ar trebui realizată.

Dezavantaje:

- VAN indică dacă proiectul de investiții este sau nu rentabil, dar nu pune în evidență importanța relativă, comparativă a aportului aceluși proiect;
- nu permite soluționarea problemelor de decizie de investiții când durata de viață economică diferă de la un proiect la altul;
- nu ține seama de mărimea perioadei de recuperare a investiției inițiale;

- mărimea sa depinde de valoarea ratei de actualizare, ce poate fi dificil de estimat.
- **Rata internă de rentabilitate (RIR)**
Acest indicator reprezintă acea rată de actualizare folosită pentru calculul valorii actualizate a fluxurilor de numerar și de investiții ale proiectelor, care face ca suma valorii actualizate a fluxurilor de numerar generate să fie egală cu suma valorii actualizate a costurilor de investiții și deci venitul net actualizat să fie nul. Astfel, RIR exprimă capacitatea obiectivului de investiții de a genera profit pe întreaga durată eficientă de funcționare.
Dezavantaje:
 - RIR tinde să avantajeze proiectele mai mici, care au șanse mai mari să aibă o rentabilitate ridicată;
 - există un număr de scenarii pentru care RIR nu poate fi calculată sau nu este relevantă ca și instrument de luare a deciziilor. Acest lucru se întâmplă atunci când doar o mică parte din investiția totală necesară este realizată inițial, caz în care RIR fie nu se poate calcula fie nu are nici o semnificație. De asemenea, pot exista mai multe soluții pentru ecuația care exprimă RIR, caz în care nu este clar care dintre ele ar trebui folosită.

- **Perioada de recuperare a investiției**

Pentru un investitor de capital nu este relevantă doar valoarea RIR obținută. La fel de importantă este durata de timp necesară pentru a-și recupera investiția făcută. În afară de a cere un nivel minim al RIR, investitorii de asemenea doresc o perioadă maximă de recuperare a investiției. Perioada de recuperare este măsurată în termeni nominali; aceasta este perioada la sfârșitul căreia investitorul de capital primește suma investită în proiect înapoi în termeni nominali.

Dezavantaje:

- datorită faptului că acest indicator arată doar momentul în care investiția inițială este recuperată, performanța ulterioară este ignorată;
- deoarece fluxul de numerar nominal este utilizat în calculație, valoarea în timp a banilor nu este luată în considerare;
- indicatorul funcționează doar pentru proiecte ce implică o investiție inițială majoră urmată de fluxuri de numerar pozitive, nu și pentru proiecte ce presupun investiții pe toată durata de viață economică.

Din motivele menționate mai sus, perioada de recuperare a investiției este în general utilizată ca indicator secundar pentru luarea deciziilor.

4.4.2. Riscul finanțării bancare

Analiza riscului finanțării bancare se realizează de regula pe baza calculării unor indicatori financiari de lichiditate și ai gradului de îndatorare. Dintre acești indicatori s-a ales Rata de Acoperire a Serviciului Datoriei („RASD”), care s-a considerat ca reflecta într-o manieră convingătoare riscul finanțării bancare în cazul Proiectului.

- **Rata de Acoperire a Serviciului Datoriei**

Nivelul creditului care poate fi accesat de Concesionar este în principal bazat pe abilitatea sa viitoare de a plăti dobândă și rate de principal pe măsură ce acestea devin scadente, cu un

coeficient de siguranță confortabil. Pentru bănci este esențial ca în fiecare an Concesionarul să poată plăti ratele de credit plus dobânda aferentă iar RASD este un indicator financiar al acestei capacități. RASD se referă la capacitatea de a-și plăti serviciul datoriei din fluxul de numerar anual (în fiecare an pe Perioada de Concesiune) în timp ce media RASD se referă la întreaga perioadă a creditului. Indicatorul se calculează după următoarea formula:

$$\frac{\text{Venituri} - \text{Cheltuieli operationale} - \text{Investitii}}{\text{Comisionane bancare} + \text{Dobanda} + \text{Rambursari de principal}}$$

Pentru un proiect de infrastructură cu riscul veniturilor alocat Concesionarului, o valoare minimă a RASD (în fiecare an) de aproximativ 1,4 poate fi folosit ca regulă generală. Aceasta înseamnă că fluxurile de numerar sunt în fiecare an cu 40% mai mari decât ratele de rambursare a împrumutului plus dobânda aferentă.

Pentru a concluziona, pentru ca un Proiect să fie financiar fezabil și să existe accesul la finanțare bancară:

- VAN trebuie să fie pozitivă;
- RIR trebuie să fie suficient de mare pentru a atrage ofertanți;
- Perioada de recuperare a investiției inițiale trebuie să fie rezonabilă și în general să nu depășească perioada de rambursare a împrumutului;
- RASD trebuie să fie cel puțin 1,4 în fiecare an.

4.4.3. Rezultatele modelului – scenariul de bază

Rentabilitatea investiției

Utilizând ipotezele detaliate mai sus s-a construit modelul financiar pentru analiza rentabilității investiției. VAN calculata a fluxurilor de numerar aferente capitalului investit în Proiect este de 42,2 milioane RON, iar rata internă de rentabilitate este de 10,8%. Perioada de recuperare a investiției totale din fluxurile de numerar aferente capitalului total investit (capital propriu plus împrumuturi bancare) este de 9,5 de ani de la începerea exploatării.

Din punct de vedere al investitorului privat, valoarea actualizată netă a fluxurilor de numerar atribuibile capitalului social investit este de 20,95 milioane RON, pentru o rată internă de rentabilitate de 12%. Perioada corespunzătoare de recuperare a investiției este de 11,2 ani. Acest nivel de rentabilitate poate fi considerat acceptabil pentru un investitor cu așteptări rezonabile de profit pe termen lung.

Riscul finanțării bancare

RASD este considerată de Consultant ca fiind satisfăcătoare pentru instituțiile bancare, în condițiile în care aceasta are valoarea de 1,3 în primul an de exploatare crescând ulterior până la 2,4. Media RASD pentru întreaga perioadă de exploatare de 45 de ani este de 1,9 – astfel încât dobânda și ratele de principal pot fi plătite din fluxul de numerar anual cu un nivel de siguranță confortabil.

4.4.4. Analiza de senzitivitate

Pentru a stabili fezabilitatea financiară a Concesiunii au fost dezvoltate o serie de alternative, pornind de la scenariul de bază așa cum a fost prezentat în capitolul precedent. Alternativele se bazează pe variațiile ipotezelor principale descrise anterior, și astfel se poate stabili în ce mod modificarea ipotezelor influențează fezabilitatea financiară a Concesiunii.

S-a analizat variația următoarelor ipoteze, despre care s-a considerat că sunt factori determinanți pentru fezabilitatea financiară a Concesiunii:

1. *Estimarea veniturilor*

S-au considerat variații globale ale încasărilor aferente fiecărei perioade, respectiv s-a analizat influența unor modificări de 5% și 10% în plus sau în minus față de veniturile estimate în scenariul de bază.

2. *Mărimea investițiilor necesare*

Un alt factor determinant este mărimea investiției pe care Concesionarul trebuie să o facă la începutul perioadei concesiunii. Costurile de investiție în scenariul de bază au fost preluate din Studiul de Fezabilitate, cu mențiunile prezentate în capitolul precedent. În cadrul analizei de sensibilitate s-au considerat variații de 5% și 10% ale investiției, atât ca o creștere cât și ca o reducere față de estimarea inițială.

3. *Rata dobânzii bancare aferente creditului pentru investiții*

Un al treilea factor determinant este dobânda percepută de bănci pentru creditul de investiții acordat. Scenariul de bază a considerat o dobândă de 7,5%, corespunzătoare unei marje de aproximativ 4% peste o dobânda EURIBOR la 6 luni medie de 3,5%. Luând în considerare situația actuală și fluctuațiile semnificative ce se pot înregistra într-un interval de timp relativ redus, a fost analizată sensibilitatea rezultatelor modelului financiar la variații de -0,5%, -1% și respectiv +0,5%, +1% ale dobânzii.

Pe baza variantelor descrise mai sus, s-au stabilit alternative variind veniturile, respectiv mărimea investițiilor necesare concomitent cu rata dobânzii bancare. Utilizând modelul financiar pentru Concesiunea dorită s-a determinat fezabilitatea financiară a fiecărei alternative, folosind parametrii cheie descriși mai sus. Indicatorii RIR și VAN pentru fiecare alternativă sunt prezentați în tabelele de mai jos.

În continuare, s-a analizat sensibilitatea RIR și VAN pentru variația simultană a două perechi de parametri:

- rata dobânzii pentru creditul de investiții – venituri și
- rata dobânzii pentru creditul de investiții – mărimea investiției necesare

Variația RIR în funcție de venituri și rata dobânzii

		Variatia veniturilor				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
Rata dobânzii pentru creditul de investiții	6,5%	12,28%	12,36%	12,44%	12,52%	12,60%
	7,0%	12,08%	12,16%	12,23%	12,31%	12,39%
	7,5%	11,88%	11,95%	12,03%	12,10%	12,18%
	8,0%	11,69%	11,76%	11,83%	11,91%	11,98%
	8,5%	11,51%	11,57%	11,64%	11,71%	11,78%

Variația VAN (milioane RON) în funcție de venituri și rata dobânzii

		Variatia veniturilor				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
Rata dobânzii pentru creditul de investiții	6,5%	23,33	23,97	24,61	25,25	25,88
	7,0%	21,52	22,16	22,80	23,43	24,07
	7,5%	19,67	20,32	20,95	21,59	22,23
	8,0%	17,89	18,50	19,15	19,80	20,43
	8,5%	16,11	16,69	17,31	17,96	18,61

Pentru variații ale veniturilor concomitent cu variații ale ratei dobânzii pentru creditul de investiții, RIR fluctuează între 11,51% și 12,6%, iar VAN între 16,11 și 25,88 milioane RON. Chiar și pentru aceste variații extreme, indicatorii de profitabilitate nu se modifică într-atât încât să pună în pericol atractivitatea investiției.

Variația RIR în funcție de investiția inițială și rata dobânzii

		Variatia investitiei necesare				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
Rata dobânzii pentru creditul de investiții	6,5%	13,81%	13,09%	12,44%	11,90%	11,43%
	7,0%	13,59%	12,88%	12,23%	11,71%	11,25%
	7,5%	13,37%	12,66%	12,03%	11,52%	11,08%
	8,0%	13,15%	12,45%	11,83%	11,33%	10,90%
	8,5%	12,93%	12,24%	11,68%	11,15%	10,73%

Variația VAN (milioane RON) în funcție de investiția inițială și rata dobânzii

		Variatia investitiei necesare				
		-10%	-5%	0%	5%	10%
Rata dobânzii pentru creditul de investiții	6,5%	34,72	29,67	24,61	19,88	15,49
	7,0%	33,09	27,95	22,80	18,07	13,68
	7,5%	31,45	26,20	20,95	16,26	11,85
	8,0%	29,78	24,43	19,15	14,41	9,99
	8,5%	28,08	22,64	17,31	12,57	8,16

Pentru variații ale investiției necesare concomitent cu variații ale ratei dobânzii pentru creditul de investiții, RIR fluctuează între 10,73% și 13,81%, iar VAN între 8,16 și 34,72 milioane RON. Astfel, în

cazurile extreme în care atât investiția necesară cât și rata dobânzii bancare s-ar modifica în detrimentul Proiectului, profitabilitatea Proiectului ar fi semnificativ afectată.

5. Fezabilitatea economică a Concesiunii

5.1. Scenarii de finanțare

În cadrul Studiului de Fezabilitate au fost analizate trei scenarii de finanțare a Proiectului: (i) finanțare de la Consiliul Județean Cluj, (ii) co-finanțare utilizând fonduri UE și (iii) finanțare privată.

1. Finanțare de către Consiliul Județean Cluj

Consiliul Județean Cluj nu dispune de fondurile necesare pentru a acoperi investiția evaluată la aproximativ 163 milioane RON. Finanțarea proiectului pe bază de împrumut nu este de asemenea fezabilă, întrucât ar afecta capacitatea de împrumut a instituției și ar avea consecințe severe asupra altor proiecte de investiții și asupra cadrului economic și social din regiune.

2. Co-finanțare utilizând fonduri UE

În cadrul Studiului de Fezabilitate s-a analizat și varianta utilizării fondurilor structurale nerambursabile ale UE, cu sprijin financiar de 50% și aport de 50% de la bugetul instituției. Destinația impusă în acest caz era cea de centru de afaceri (birouri de lucru și săli de conferințe), excluzându-se astfel hotelul, restaurantul și centrul de sănătate.

3. Finanțare privată

Scenariul de Concesiune analizat în Studiul de Fezabilitate presupune concesiunea lucrărilor necesare construcției Clădirii turn multifuncționale. În schimb, Autoritatea Contractantă va primi dreptul de folosință pe întreaga durată a concesiunii pentru spațiile de birouri și sălile de conferințe situate pe nivelele 2, 3 și 4 ale clădirii pentru un nivel al chiriei care este sub media pieței.

Investitorul are obligația de a furniza finanțarea necesară Proiectului din fonduri proprii și/sau împrumutate, de a realiza construcția și dotarea Clădirii turn multifuncționale conform proiectului și de a o întreține și exploata în folosul propriu pe o durată prevăzută a concesiunii de 45 de ani (de la data dării în folosință).

La încheierea perioadei de concesiune terenul urmează să treacă împreună cu clădirea, și parcurile aferente în proprietatea Consiliului Județean Cluj, fără plata nici unei valori reziduale.

5.2. Alocarea riscurilor

Concesiunile se bazează pe transferul majorității riscurilor către Concesionar, acesta din urmă preluând riscurile legate de proiectarea noilor facilități, construcția și mentenanța lor, precum și riscurile legate de veniturile pe termen lung.

Trebuie menționat că alocarea finală a riscurilor este rezultatul negocierilor cu investitorii. Abordarea generală a acestei probleme este că riscul se alocă acelei părți (Autoritate sau Concesionar) care îl poate controla cel mai bine. În practică, negocierile pot duce la realocarea anumitor riscuri.

Matricea preliminară de repartiție a riscurilor de proiect este prezentată mai jos și cuprinde:

- Riscuri de proiectare
- Riscuri de construcție
- Riscuri de finanțare
- Riscuri de cerere și venituri
- Riscuri generale

Riscuri de proiectare					
Nr Crt	Risc	Descrierea riscului	Alocarea riscului		
			Autoritate	Comun	Concesionar
A1	Depășirea și întârzierea costurilor de proiectare	a) Cadrul de proiectare și programul au fost stabilite, dar proiectarea durează mai mult decât a fost planificat, cauzând întârzieri.			X
		b) Costuri de proiectare mai mari cauzate de înțelegerea eronată a scopului și a nevoilor, sau subestimare			X
A2	Schimbări în modelul proiectat, cerute de Autoritatea Contractanta	a) Modelul proiectat nu corespunde cu Standardele și Specificațiile de Inginerie Corectă și Practicile de Exploatare, astfel încât Concesionarul este obligat să refacă modelul, cauzând întârzieri și costuri adiționale.			X
		b) Modelul proiectat corespunde standardelor, dar Autoritatea Contractanta dorește o schimbare, cauzând întârzieri și costuri adiționale.	X		
A3	Schimbări în modelul proiectat, cerute de Autoritatea Contractanta	Concesionarul aduce modificări modelului, pentru a corecta eventuale greșeli ale acestuia, care îl împiedică să obțină permisul de construcție, cauzând costuri adiționale.			X
A4	Întârzieri în acordarea dreptului de utilizare a terenului	Eșec sau întârziere în obținerea dreptului de folosire a terenului, cauzând întârzierea realizării Proiectului.	X		
A5	Statutul legal al terenului nu este în concordanță cu legislația	Disputele referitoare la statutul legal al terenului cauzează întârzieri sau achiziții suplimentare	X		
A6	Branșamentul utilităților	Probleme cu înlăturarea și relocarea utilităților în zona concesionată, cauzând întârzieri și costuri adiționale.	X		
A7	Riscuri de mediu pe durata proiectului	Proiectarea are un impact negativ asupra mediului, cauzând costuri suplimentare.			X

Riscuri de construcție					
Nr Crt	Risc	Descrierea riscului	Alocarea riscului		
			Autoritate	Comun	Concesionar
B1	Construcția de facilități noi, care nu au fost proiectate inițial	Concesionarul a decis să construiască alte/noi facilități care necesită o investiție mai mare			X
B2	Forța majoră	Evenimente de forță majoră (precum condiții adverse de vreme), întârziind construcția și cauzând creșteri ale costurilor etc		X	
B3	Riscul geologic	Nereguli geologice ale terenului descoperite în timpul construcției cauzând întârzieri și/sau creșteri mai mari			X
B4	Teren contaminat	Descoperirea unor deșeuri periculoase care conduc la lucrări de decontaminare și costuri suplimentare			X
B5	Muniție	Descoperirea de muniții/dispozitive neexplodate în aria concesionată împiedică construcția, cauzând posibile defecțiuni, întârzieri și costuri adiționale.			X
B6	Utilități neprevizionate	Descoperirea de utilități neprevizionate în aria concesiunii care împiedică construcția, cauzând întârzieri și creșteri de costuri.			X
B7	Descoperiri arheologice	Descoperirea de obiecte arheologice care împiedică construcția, cauzând întârzieri și creșteri de costuri	X		
B8	Protestatari	Accesul la locul de construcție este împiedicat, cauzând întârzieri. Se protestează împotriva deciziilor Concesionarului.			X
B9	Protestatari	Accesul la locul de construcție este împiedicat, cauzând întârzieri. Deciziile luate de Concesionarului nu au nici o legătură cu protestele.	X		
B10	Lipsa de utilități la locul construcției	Întârziere sau imposibilitate de a conecta locul construcției la utilități, cauzând întârzieri.			X
B11	Întârzieri în obținerea permiselor de construcție	Întârziere sau imposibilitate de a procura permisele de construcție, cauzând întârzieri. Aceasta se datorează Concesionarului care nu a depus documentația necesară.			X

Riscuri de construcție					
Nr Crt	Risc	Descrierea riscului	Alocarea riscului		
			Autoritate	Comun	Concesionar
B12	Lucrări deficitare	Defecte descoperite la lucrări cauzând costuri suplimentare și/sau întârzieri din cauza rectificării necesare.			X
B13	Depășirea costurilor	Costul construcției este mai mare decât cel aprobat de Concesionarului pentru această concesiune			X
B14	Disponibilitatea resurselor	Lipsa de resurse necesare pentru a termina construcția, cauzând întârzieri și creșteri ale costurilor.			X
B15	Relații de muncă	Conflictul la locul de muncă etc cauzează întârzieri în construcție.			X
B16	Inflație	Costul construcției crește din cauza trecerii timpului.			X
B17	Cereri de despăgubire	Cereri de daune de la proprietarii din zona de concesiune datorită achiziției de teren sau lucrării de construcție.			X
B18	Variații în timpul construcției	Autoritatea Contractantă cere modificări cauzând întârzieri și costuri mai mari.	X		
		Concesionarul cere modificări cauzând întârzieri și costuri mai mari.			X
		Modificări cerute de schimbarea legii.		X	
B19	Securitatea locului de construcție	Securitatea insuficientă la locul construcției cauzează întârzieri și costuri mai mari; furtul sau defectele apărute la materialele de construcție sau la echipamente cauzează întârzieri și costuri mai mari.			X

Finantator si finantare					
Nr crt	Risc	Descrierea riscului	Alocarea riscului		
			Autoritate	Comun	Concesionar
C1	Vdariatia dobanzii pe parcursul investitiei	Dobanzile aplicabile se schimba, modificand parametrii financiari ai ofertei			X
C2	Insolvența Autoritatea Contractanta	Insolvența Concesionarului are ca rezultat întâzieri ale construcției și depășirea costurilor.			X
C3	Finantare indisponibila	Concesionarul nu poate asigura resursele financiare si de capital atunci cand trebuie si în cuantumuri suficiente			X
C4	Modificari de taxe	Pe parcursul Proiectului regimul de impozitare general se schimba în defavoarea Concesionarului			X
C5	Riscul de lichiditate	Imposibilitatea Concesionarului de a-și plăti sub-contractorii din cauza insolvenței pe termen scurt.			X

Riscuri privind veniturile					
Nr Crt	Risc	Descrierea riscului	Alocarea riscului		
			Autoritate	Comun	Concesionar
D1	Inrautatarea conditiilor economice generale	Producerea unor schimbari fundamentale si neasteptate in conditiile economice generale, care conduc la reducerea cererii pentru prestatiile economice			X
D2	Competitie	Intensificarea concurentei prin aparitia pe piata a unor noi concurenti in domeniul serviciilor efectuate			X
D3	Schimbari demografice	O schimbare demografica sau socio- economica afecteaza cererea pentru serviciile contractate			X
D4	Publicitate negativa	Publicitatea negativa cauzeaza reducerea numarului de clienti care utilizeaza facilitatile oferite			X
D5	Terminarea contractului de către Autoritatea Contractanta	Contractul de Concesiune se poate încheia din cauza Forței Majore, incapacității de a-și onora obligațiile de către Concesionar sau Autoritatea Contractanta și prin acordul Concesionarului. Autoritatea Contractanta oferă o compensație în fiecare caz, depinzând însă de motivul care a cauzat terminarea contractului.		X	
D6	Venituri mai mici din cauza intarzierii in deschiderea cladirii	Venituri mai mici din cauza intarzierii lucrarilor de constructie			X

Riscuri generale					
Nr Crt	Risc	Descrierea riscului	Alocarea riscului		
			Autoritate	Comun	Conce- sionar
E1	Cadrul legal inadecvat	Autoritatea Contractanta sau oricare altă autoritate își exercită, sau eșuează în exercitarea puterilor sale într-o asemenea manieră încât să aibă efect asupra capacității Concesionarului de a-și îndeplini obligațiile.	X		
E2	Management și monitorizare	Părțile suportă costuri proprii legate de managementul și monitorizarea proiectului.		X	
E3	Riscul de curs de schimb (Euro)	Riscul de fluctuație a cursului de schimb EUR – RON în timpul proiectului.			X

5.3. Durata Concesiunii

Durata Concesiunii va fi stabilită prin contractul de concesiune. Aceasta va include durata construcției (estimată la 3 ani) plus durata de exploatare a clădirii de către investitor (asumată în Studiul de Fezabilitate la 45 ani).

Potrivit legii, durata unui contract de concesiune de lucrări publice se stabilește astfel încât să se evite restricționarea artificială a accesului la competiție, să se asigure un minimum de profit ca urmare a exploatării și un nivel rezonabil al prețurilor pentru prestațiile care vor fi efectuate pe durata contractului. Legea nu limitează durata contractelor de concesiune.

De asemenea, durata concesiunii trebuie să fie suficient de lungă încât să acopere durata de rambursare a oricăror credite care ar fi contractate de către concesionar, astfel încât la finele concesiunii, Autoritatea Contractantă să nu fie în situația de a prelua activele însoțite de credite nerambursate.

Stabilirea duratei optime de concesiune se face prin modelarea financiară a veniturilor, cheltuielilor și profitului obținute de investitor, astfel încât să îi permită acestuia să își acopere investiția inițială și să realizeze în același timp un nivel rezonabil de profit. În alegerea duratei optime de concesiune se ține cont de parametrii de rentabilitate ai Proiectului (RIR, VAN, Perioada de Recuperare a Investiției).

Pe baza analizei modelului financiar s-a stabilit o durată maximă a concesiunii de 45 ani măsurată de la data dării în exploatare a clădirii. Investitorii vor avea posibilitatea în cadrul procedurii de atribuire publică a concesiunii să opteze pentru perioade mai scurte de concesiune, ceea ce ar aduce avantaje economice către Concesionar și va constitui un criteriu de departajare pentru oferte.

5.4. Avantajul economic al concesiunii în raport cu achiziția publică

Printre avantajele generale ale unei concesiuni fata de o achiziție publică, se numără următoarele:

- **Realizarea Proiectului cu costuri mai mici**, sau realizarea unui proiect cu caracteristici superioare cu aceleași costuri, eficiența fiind mai ridicată în cazul implicării unui investitor privat;
- **Costuri reduse pe întreaga durată de viață economică a Proiectului**. Transferul responsabilităților de exploatare și întreținere către un investitor privat creează un stimulent puternic pentru acesta de a asigura o calitate adecvată a construcției, pentru a minimaliza costurile ulterioare.
- **Posibilitatea de a realiza Proiectul mai devreme**. În abordarea tradițională de achiziție publică, Autoritatea Contractantă trebuie să suporte costurile Proiectului în cadrul etapei de construcție. Consiliul Județean Cluj nu are însă momentan la dispoziție un buget care să acopere investiția necesară de 163,2 milioane RON în trei ani. Finanțarea pe baza unui credit nu este nici ea fezabilă după cum s-a menționat anterior deoarece ar avea consecințe negative asupra gradului de îndatorare. Aceste circumstanțe ar duce în practică la amânarea Proiectului, îngreunând realizarea lui după construirea Stadionului „Ion Moina”.
- **Finalizarea Proiectului la timp**. Investitorul privat este direct interesat de finalizarea construcției conform programului stabilit, deoarece orice întârzieri ar încălca termenii acordului de finanțare încheiat cu banca și ar afecta capacitatea sa de a recupera investiția făcută din veniturile din exploatare.
- **Transferul riscurilor de întreținere către investitorul privat**. În cazul în care Proiectul s-ar afla în administrația Autorității publice, exploatarea lui optimă ar risca să fie afectată de deficitele bugetare viitoare sau de necesitatea de alocare a fondurilor publice către alte proiecte. Orice întârzieri în lucrările de întreținere necesare ar duce la degradarea accelerată a Clădirii turn multifuncționale, necesitând apoi cheltuieli mai mari de reparații.
- **Calitate superioară a serviciilor oferite clienților**. Investitorul privat este motivat să ofere o calitate adecvată a serviciilor acordate clienților, deoarece acest lucru îi influențează posibilitatea de realizare a câștigului previzionat.
- **Posibilitatea ca Autoritatea Contractanta să se concentreze asupra rezultatelor Proiectului și creării valorii dorite pentru public**, fără să mai irosească resurse pentru definirea modalităților de a-și atinge obiectivele.

În continuare, Consultantul a luat în considerare și ipoteza achiziției publice a lucrărilor de construcție pentru a putea determina existența sau nu a unui avantaj economic financiar al scenariului Concesiunii. În acest sens, practica internațională presupune parcurgerea următoarelor etape:

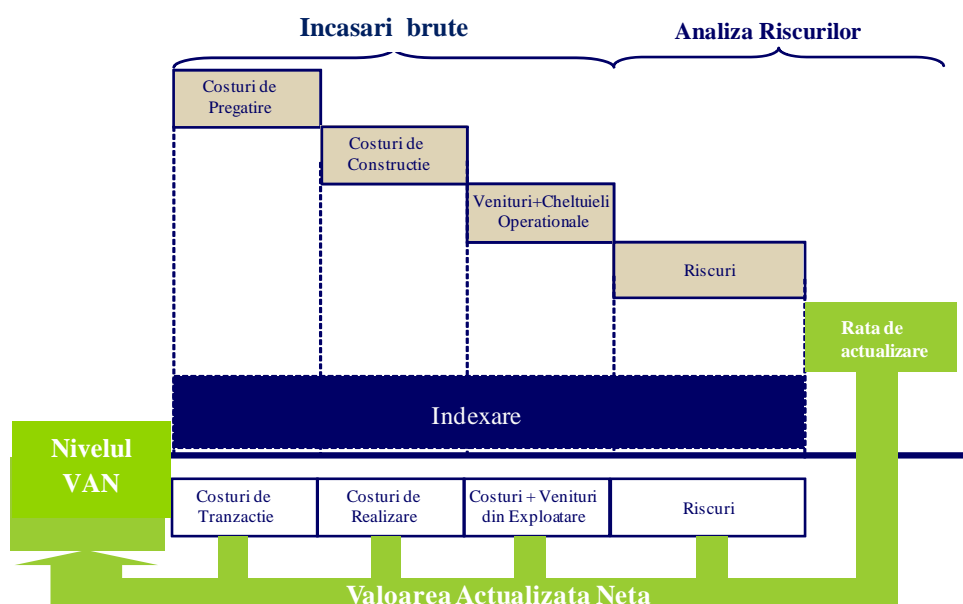
1. **Analiza scenariului achiziției publice**. Scenariul presupune realizarea clădirii turn multifuncționale prin procedura de achiziție publică pentru lucrările de construcție, urmată de exploatarea acesteia de către Autoritatea Contractanta pe Perioada Concesiunii. Analiza constă în estimarea veniturilor și costurilor totale aferente duratei de viață a Proiectului și calculul VAN și a IRR pentru acest scenariu.
2. **Analiza scenariului Concesiunii din perspectiva Autorității Contractante** – cuprinde o estimare a veniturilor și costurilor (dacă este cazul) aferente Perioadei Concesiunii, din punctul de vedere al Consiliului Județean Cluj, urmată de calcularea VAN și IRR pentru acest scenariu.

3. **Analiza fezabilității economice a Concesiunii.** Această etapă constă în compararea VAN și IRR ale celor două scenarii de mai sus. În cazul în care parametrii de profitabilitate a investiției calculați pentru scenariul de Concesiune sunt superiori celor ai scenariului de achiziție publică, atunci Concesiunea este economic fezabilă.

Analiza scenariului achiziției publice

Această etapă presupune un calcul al VAN a fluxurilor de numerar aferente Proiectului în cazul în care Proiectul este realizat de Autoritatea Contractantă prin achiziție publică și administrat de aceeași Autoritate Contractantă pe Perioada Concesiunii. Dat fiind faptul că principalul scop este de a furniza un reper în analiza variantei Concesiunii, costurile și veniturile nu au fost estimate pe întreaga durată de viață a Proiectului, ci pe durata estimată a Concesiunii de 48 de ani. Astfel se asigură comparabilitatea celor două analize.

Etapetele incluse în această analiză sunt prezentate în figura de mai jos.



În prima etapă, s-au estimat încasabile brute. Acestea cuprind toate costurile pregătirii proiectului, costurile și veniturile aferente construcției și operării clădirii turn multifuncționale. Au fost utilizate aceleași ipoteze ca și în cazul modelului financiar construit din perspectiva investitorului privat pentru determinarea fezabilității financiare a Concesiunii, cu excepția ipotezelor legate de finanțarea Proiectului. În cazul Abordării Tradiționale, s-a considerat că Autoritatea Contractantă va finanța construirea clădirii prin capitaluri proprii în proporție de 100% (datorită lipsei fondurilor necesare).

A doua etapă a constat în analiza riscurilor - identificarea, evaluarea și includerea în calcule a riscurilor relevante aferente Proiectului. Pentru această analiză este nevoie a se lua în calcul faptul că în cazul abordării tradiționale de achiziție publică, toate riscurile asociate Proiectului și detaliate în Matricea preliminară de repartitie a riscurilor vor fi suportate de către Consiliul Județean Cluj. Cu alte cuvinte, Autoritatea Contractantă va avea întreaga responsabilitate pentru managementul proiectării, pentru construcția și exploatarea clădirii.

În cazul Concesiunii, 'prețul' acestor riscuri este inclus în RIR. Pentru varianta achiziției publice, este necesar ca riscurile să fie estimate separat. Dintre riscurile detaliate în Matrice însă un număr redus de

riscuri considerate ca fiind cele mai importante pot fi selectate, respectiv acelea care pot avea cel mai mare impact asupra Proiectului.

Analiza Consultantului în aceasta etapă a condus la includerea următoarelor ipoteze în modelul financiar:

- S-a considerat o depășire cu 10% a costurilor de construcție estimate inițial;
- S-a estimat finalizarea construcției cu o întârziere de un an;
- Estimarea veniturilor așa cum este descrisă în subcapitolul 4.3.2 a fost menținută, dar creșterea începe mai târziu datorită întârzierilor din faza de construcție;
- Costurile operaționale din perioada de construcție s-au presupus a fi cu 10% mai mari deoarece Autoritatea Contractantă nu-și poate gestiona cheltuielile la fel de eficient ca un investitor privat.

De asemenea, s-a utilizat o rată de actualizare de 8%, mai mică decât cea folosită pentru actualizarea fluxurilor de numerar aferente investiției private.

Analiza scenariului Concesiunii din perspectiva Autorității Contractante

În varianta Concesiunii, Autoritatea Contractantă transferă investitorului privat obligațiile finanțării necesare Proiectului, realizării construcției, întreținerii și exploatării ei pe durata Perioadei Concesiunii. În acest caz, Consiliul Județean Cluj va suporta cheltuieli legate de chiria pentru utilizarea etajelor 2-4 și a 95 mp de la etajul 1. Astfel, s-a estimat un tarif de închiriere la nivelul preturilor estimate pe piața în 2013 de 15 EURO per metru pătrat (TVA inclus), și un tarif de închiriere efectiv la nivel de 50% din cel de piață, care va fi indexat cu inflația prognozată pe Perioada Concesiunii. Diferența dintre chiria de piață și chiria efectivă plătită reprezintă fluxurile de numerar care constituie avantaj economic al Consiliului Județean Cluj, care prin actualizare conduce la estimarea VAN din perspectiva Autorității Contractante în varianta Concesiunii. Rata de actualizare utilizată este aceeași ca și în cazul precedent, de 8%.

Compararea celor doua scenarii

VAN a fluxurilor de numerar atribuibile Consiliului Județean Cluj în varianta Concesiunii este de 17,7 milioane RON, pe când VAN în cazul variantei achiziției publice este de -22,7 milioane RON. Astfel, fluxul de numerar total degajat pe durata de 48 de ani, exprimat în valoare actuală este mai mic decât efortul investițional total. VAN pentru achiziție publică este negativă, indicând faptul că investiția nu a atins cerințele minime, și nu ar trebui realizată.

Concluzia este că pentru Autoritatea Contractantă, scenariul Concesiunii este din punct de vedere economic nu numai mai avantajos decât scenariul achiziției publice, dar și singurul posibil pentru Proiect.

6. Concluzii și recomandări

Luând în considerare analizele juridică financiară și economică de mai sus, Consultantul a ajuns la următoarele concluzii.

- Realizarea Proiectului analizat prin Concesiune de lucrări publice către un investitor privat în conformitate cu prevederile OUG 34/2006 este fezabilă din punct de vedere juridic.
- Analiza juridică a demonstrat că Proiectul răspunde cerințelor și politicilor Autorității publice, dacă sunt definiți prin contract parametrii Proiectului și Perioada Concesiunii. Concesiunea va permite Autorității Contractante să aibă un control asupra Proiectului, chiar dacă investiția este realizată de un Concesionar privat.

- Studiul fezabilității financiare a arătat ca proiectul este fezabil din punct de vedere financiar, fiind atractiv pentru un investitor privat în condiții de piață și că este finanțabil atât din fonduri proprii cât și din împrumuturi bancare. Proiectul nu necesită nici un fel de subvenții din partea Autorității Contractante.
- Studiul fezabilității economice demonstrat ca Proiectul este nu numai fezabil din punctul de vedere al investitorului privat dar și mai profitabil pentru Autoritatea Contractantă în comparație cu scenariul în care Autoritatea Contractantă ar realiza construcția prin achiziție publică și ar administra ulterior Proiectul pe o perioadă de 45 de ani.
- Riscurile principale ale proiectului rezultate din analiza de sensibilitate sunt legate de nerealizarea veniturilor, subestimarea costului de investiție și variația ratei dobânzii.
- În cadrul analizei au fost luate în considerare și modalități alternative pentru realizarea Proiectului, însă analiza a arătat ca varianta concesiunii este mai avantajoasă economic și de altfel singura viabilă.

În plus, Consultantul recomandă Autorității Contractante următoarele:

- Perioada maximă a Concesiunii să fie limitată la 48 de ani, aceasta constituind un criteriu de departajare a ofertelor în cadrul procedurii de achiziție publică pentru oferirea concesiunii.
- Nivelul de rentabilitate estimat al Proiectului ar putea fi mai puțin atractiv pentru investitori din categoria dezvoltatorilor imobiliari în actualele condiții de piață. În acest context, un investitor privat din categoria operatorilor de hotel ar putea fi mai potrivit.
- Din discuțiile avute cu potențialii investitori a reieșit cerința de a se manifesta flexibilitate în privința proiectării. În vederea optimizării costurilor de construcție și armonizării proiectului cu scopul urmărit al clădirii, proiectarea clădirii ar trebui lăsată în sarcina investitorului privat.
- În măsura în care coordonatele tehnice ale Proiectului sunt clare Autorității, să aplice licitația publică deschisă ca fiind procedura care trebuie aplicată în vederea atribuirii contractului de concesiune în cadrul Proiectului, având ca scop principal selectarea unui investitor sau unui consorțiu format din mai multe societăți interesate în realizarea și operarea Proiectului în baza unei concesiuni de lungă durată.

7. ANEXA 1- Extrase din modelul de analiză a fezabilității financiare

Încasări din exploatare

Perioada (an)	31-Dec-09	31-Dec-10	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22
Numar perioada		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Incasari din cazare la hotel

Venit pe camera

		Tarif (EURO/zi)
Camera tip 1	67	100.0
Camera tip 2	68	115.0
Apartment tip 1	15	140.0
Apartment tip 2	15	160.0

Grad de ocupare		58%	62%	66%	70%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
Rata de crestere a tarifulor	5%													
Camera tip 1 tarif/zi		28,810	30,251	31,763	33,351	35,019	36,770	38,608	40,539	42,565	44,694			
Camera tip 1 venit		6,099,077	6,845,688	7,651,713	8,521,226	9,586,379	10,065,698	10,568,983	11,097,432	11,652,303	12,234,918			
Camera tip 2 tarif/zi		33,626	35,307	37,073	38,926	40,873	42,916	45,062	47,315	49,681	52,165			
Camera tip 2 venit		7,118,624	7,990,042	8,930,805	9,945,669	11,188,878	11,748,322	12,335,738	12,952,525	13,600,151	14,280,159			
Apartment tip 1 tarif/zi		9,030	9,482	9,956	10,453	10,976	11,525	12,101	12,706	13,341	14,008			
Apartment tip 1 venit		1,911,651	2,145,663	2,398,298	2,670,832	3,004,686	3,154,920	3,312,666	3,478,299	3,652,214	3,834,825			
Apartment tip 2 tarif/zi		10,320	10,836	11,378	11,947	12,544	13,171	13,830	14,521	15,247	16,010			
Apartment tip 2 venit		2,184,744	2,452,187	2,740,912	3,052,379	3,433,927	3,605,623	3,785,904	3,975,199	4,173,959	4,382,657			
Incasari din cazare	RON	17,314,096	19,433,580	21,721,728	24,190,106	27,213,869	28,574,563	30,003,291	31,503,455	33,078,628	34,732,559			
Incasari din evenimente	15%		2,597,114	2,915,037	3,258,259	3,628,516	4,082,080	4,286,184	4,500,494	4,725,518	4,961,794	5,209,884		
			2,597,114	2,915,037	3,258,259	3,628,516	4,082,080	4,286,184	4,500,494	4,725,518	4,961,794	5,209,884		

Încasări din exploatare (continuare)

31-Dec-23 14	31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30
75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
46,035	47,416	48,838	50,303	51,812	53,367	54,968	56,617	58,315	60,065	61,266	62,491	63,741	65,016	66,316	67,643	68,995
12,601,966	12,980,025	13,369,426	13,770,508	14,183,624	14,609,132	15,047,406	15,498,829	15,963,793	16,442,707	16,771,561	17,106,993	17,449,132	17,798,115	18,154,077	18,517,159	18,887,502
53,730	55,342	57,002	58,712	60,473	62,288	64,156	66,081	68,063	70,105	71,507	72,938	74,396	75,884	77,402	78,950	80,529
14,708,563	15,149,820	15,604,315	16,072,444	16,554,618	17,051,256	17,562,794	18,089,678	18,632,368	19,191,339	19,575,166	19,966,669	20,366,002	20,773,322	21,188,789	21,612,565	22,044,816
14,429	14,862	15,307	15,767	16,240	16,727	17,229	17,746	18,278	18,826	19,203	19,587	19,979	20,378	20,786	21,201	21,625
3,949,870	4,068,366	4,190,417	4,316,130	4,445,613	4,578,982	4,716,351	4,857,842	5,003,577	5,153,684	5,256,758	5,361,893	5,469,131	5,578,514	5,690,084	5,803,886	5,919,963
16,490	16,985	17,494	18,019	18,560	19,116	19,690	20,281	20,889	21,516	21,946	22,385	22,833	23,289	23,755	24,230	24,715
4,514,137	4,649,561	4,789,048	4,932,719	5,080,701	5,233,122	5,390,116	5,551,819	5,718,374	5,889,925	6,007,723	6,127,878	6,250,436	6,375,444	6,502,953	6,633,012	6,765,672
35,774,536	36,847,772	37,953,205	39,091,802	40,264,556	41,472,492	42,716,667	43,998,167	45,318,112	46,677,656	47,611,209	48,563,433	49,534,701	50,525,396	51,535,903	52,566,621	53,617,954
5,366,180	5,527,166	5,692,981	5,863,770	6,039,683	6,220,874	6,407,500	6,599,725	6,797,717	7,001,648	7,141,681	7,284,515	7,430,205	7,578,809	7,730,386	7,884,993	8,042,693
5,366,180	5,527,166	5,692,981	5,863,770	6,039,683	6,220,874	6,407,500	6,599,725	6,797,717	7,001,648	7,141,681	7,284,515	7,430,205	7,578,809	7,730,386	7,884,993	8,042,693

Încasări din exploatare (continuare)

31-Dec-40 31	31-Dec-41 32	31-Dec-42 33	31-Dec-43 34	31-Dec-44 35	31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48
75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
70,375	71,783	73,219	74,683	76,177	77,700	79,254	80,839	82,456	84,105	85,787	87,503	89,253	91,038	92,859	94,716	96,610	98,542
19,265,252	19,650,557	20,043,568	20,444,440	20,853,329	21,270,395	21,695,803	22,129,719	22,572,313	23,023,760	23,484,235	23,953,920	24,432,998	24,921,658	25,420,091	25,928,493	26,447,063	26,976,004
82,140	83,782	85,458	87,167	88,911	90,689	92,503	94,353	96,240	98,164	100,128	102,130	104,173	106,256	108,381	110,549	112,760	115,015
22,485,712	22,935,427	23,394,135	23,862,018	24,339,258	24,826,043	25,322,564	25,829,015	26,345,596	26,872,508	27,409,958	27,958,157	28,517,320	29,087,666	29,669,420	30,262,808	30,868,064	31,485,426
22,058	22,499	22,949	23,408	23,876	24,354	24,841	25,338	25,844	26,361	26,889	27,426	27,975	28,534	29,105	29,687	30,281	30,886
6,038,363	6,159,130	6,282,312	6,407,959	6,536,118	6,666,840	6,800,177	6,936,181	7,074,904	7,216,402	7,360,730	7,507,945	7,658,104	7,811,266	7,967,491	8,126,841	8,289,378	8,455,165
25,209	25,713	26,228	26,752	27,287	27,833	28,390	28,957	29,536	30,127	30,730	31,344	31,971	32,611	33,263	33,928	34,607	35,299
6,900,986	7,039,006	7,179,786	7,323,381	7,469,849	7,619,246	7,771,631	7,927,064	8,085,605	8,247,317	8,412,263	8,580,509	8,752,119	8,927,161	9,105,704	9,287,818	9,473,575	9,663,046
54,690,313	55,784,119	56,899,802	58,037,798	59,198,554	60,382,525	61,590,175	62,821,979	64,078,418	65,359,987	66,667,186	68,000,530	69,360,541	70,747,752	72,162,707	73,605,961	75,078,080	76,579,641
		2.09															
8,203,547	8,367,618	8,534,970	8,705,670	8,879,783	9,057,379	9,238,526	9,423,297	9,611,763	9,803,998	10,000,078	10,200,080	10,404,081	10,612,163	10,824,406	11,040,894	11,261,712	11,486,946
8,203,547	8,367,618	8,534,970	8,705,670	8,879,783	9,057,379	9,238,526	9,423,297	9,611,763	9,803,998	10,000,078	10,200,080	10,404,081	10,612,163	10,824,406	11,040,894	11,261,712	11,486,946

Încasări din exploatare (continuare)

Perioada (an)	31-Dec-09	31-Dec-10	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23
Numar perioada	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Alte incasari (% din incasarile din cazare)															
Alimentatie publica	43%				7,445,061	8,356,440	9,340,343	10,401,746	11,701,964	12,287,062	12,901,415	13,546,486	14,223,810	14,935,001	15,383,051
Centru de sanatate	10%				1,731,410	1,943,358	2,172,173	2,419,011	2,721,387	2,857,456	3,000,329	3,150,346	3,307,863	3,473,256	3,577,454
Diverse	10%				1,731,410	1,943,358	2,172,173	2,419,011	2,721,387	2,857,456	3,000,329	3,150,346	3,307,863	3,473,256	3,577,454
Alte incasari	RON				10,907,881	12,243,156	13,684,688	15,239,767	17,144,738	18,001,974	18,902,073	19,847,177	20,839,536	21,881,512	22,537,958
Chiria pentru spatiul de birouri															
Tarif (EURO/luna/mp)	7,1														
Arie inchiriabila (mp)	2,502														
Grad de ocupare	100%														
Rata de crestere tarif					0%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Tarif lunar (RON/mp)	30,702				30,70	31,41	32,04	32,68	33,33	34,00	34,68	35,37	36,08	36,80	37,54
Chirie pentru spatiul de birouri	RON				921,797	942,998	961,858	981,095	1,000,717	1,020,732	1,041,146	1,061,969	1,083,208	1,104,873	1,126,970
Incasari din parcare															
Locuri	54														
Taxa la nivel an 2009 (RON/zi)	15														
Rata de crestere tarif					0%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Grad de ocupare					80%	85%	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Tarif (RON/loc/an)					5,475	5,601	5,713	5,827	5,944	6,063	6,184	6,308	6,434	6,562	6,694
Incasari din parcare	RON				236,520	257,082	277,649	298,935	304,914	311,012	317,233	323,577	330,049	336,650	343,383
Incasari din publicitate															
Aria inchiriabila (mp)	34														
Tarif la nivel an 2009 (EUR/mp/luna)	20														
Grad de ocupare					80%	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Rata de crestere tarif						2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Tarif (RON/mp/an)					1,032	1,056	1,077	1,098	1,120	1,143	1,166	1,189	1,213	1,237	1,262
Incasari din publicitate	RON				28,070	32,306	34,890	35,588	36,300	37,026	37,766	38,521	39,292	40,078	40,879
Incasari (inclusiv TVA)					32,005,478	35,824,159	39,939,073	44,374,007	49,782,618	52,231,491	54,802,002	57,500,218	60,332,507	63,305,556	65,189,907
Din care: incasari din cazare (inclusiv TVA)					31,083,682	34,881,161	38,977,214	43,392,912	48,781,901	51,210,759	53,760,856	56,438,249	59,249,299	62,200,683	64,062,937
Incasari (inclusiv TVA)	RON				32,005,478	35,824,159	39,939,073	44,374,007	49,782,618	52,231,491	54,802,002	57,500,218	60,332,507	63,305,556	65,189,907
Din care: incasari din cazare (inclusiv TVA)					31,083,682	34,881,161	38,977,214	43,392,912	48,781,901	51,210,759	53,760,856	56,438,249	59,249,299	62,200,683	64,062,937
Incasari (exclusiv TVA)	RON				26,895,360	30,104,336	33,562,246	37,289,082	41,834,133	43,892,009	46,052,103	48,319,511	50,699,586	53,197,946	54,781,434
Din care: incasari din cazare (exclusiv TVA)					26,120,741	29,311,900	32,753,962	36,464,632	40,993,194	43,034,252	45,177,190	47,427,100	49,789,327	52,269,482	53,834,400

Încasări din exploatare (continuare)

31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30	31-Dec-40 31	31-Dec-41 32	31-Dec-42 33	31-Dec-43 34	31-Dec-44 35
15,844,542	16,319,878	16,809,475	17,313,759	17,833,172	18,368,167	18,919,212	19,486,788	20,071,392	20,472,820	20,882,276	21,299,922	21,725,920	22,160,438	22,603,647	23,055,720	23,516,835	23,987,171	24,466,915	24,956,253	25,455,378
3,684,777	3,795,321	3,909,180	4,026,456	4,147,249	4,271,667	4,399,817	4,531,811	4,667,766	4,761,121	4,856,343	4,953,470	5,052,540	5,153,590	5,256,662	5,361,795	5,469,031	5,578,412	5,689,980	5,803,780	5,919,855
3,684,777	3,795,321	3,909,180	4,026,456	4,147,249	4,271,667	4,399,817	4,531,811	4,667,766	4,761,121	4,856,343	4,953,470	5,052,540	5,153,590	5,256,662	5,361,795	5,469,031	5,578,412	5,689,980	5,803,780	5,919,855
23,214,097	23,910,519	24,627,835	25,366,670	26,127,670	26,911,500	27,718,845	28,550,411	29,406,923	29,995,061	30,594,963	31,206,862	31,830,999	32,467,619	33,116,972	33,779,311	34,454,897	35,143,995	35,846,875	36,563,813	37,295,089
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
38.29	39.05	39.83	40.63	41.44	42.27	43.12	43.98	44.86	45.76	46.67	47.60	48.56	49.53	50.52	51.53	52.56	53.61	54.68	55.78	56.89
1,149,510	1,172,500	1,195,950	1,219,869	1,244,266	1,269,151	1,294,534	1,320,425	1,346,834	1,373,770	1,401,246	1,429,271	1,457,856	1,487,013	1,516,753	1,547,088	1,578,030	1,609,591	1,641,783	1,674,618	1,708,111
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
6.827	6.964	7.103	7.245	7.390	7.538	7.689	7.843	8.000	8.159	8.323	8.489	8.659	8.832	9.009	9.189	9.373	9.560	9.751	9.946	10.145
350,251	357,256	364,401	371,689	379,122	386,705	394,439	402,328	410,374	418,582	426,953	435,493	444,202	453,086	462,148	471,391	480,819	490,435	500,244	510,249	520,454
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
1,287	1,313	1,339	1,366	1,393	1,421	1,449	1,478	1,508	1,538	1,569	1,600	1,632	1,665	1,698	1,732	1,767	1,802	1,838	1,875	1,912
41,697	42,531	43,381	44,249	45,134	46,037	46,957	47,896	48,854	49,831	50,828	51,845	52,882	53,939	55,018	56,118	57,241	58,385	59,553	60,744	61,959
67,130,492	69,128,992	71,187,139	73,306,715	75,489,559	77,737,560	80,052,668	82,436,889	84,892,289	86,590,135	88,321,938	90,088,376	91,890,144	93,727,947	95,602,506	97,514,556	99,464,847	101,454,144	103,483,227	105,552,891	107,663,949
65,980,982	67,956,492	69,991,189	72,086,847	74,245,293	76,468,409	78,758,134	81,116,464	83,545,456	85,216,365	86,920,692	88,659,106	90,432,288	92,240,934	94,085,752	95,967,467	97,886,817	99,844,553	101,841,444	103,878,273	105,955,839
67,130,492	69,128,992	71,187,139	73,306,715	75,489,559	77,737,560	80,052,668	82,436,889	84,892,289	86,590,135	88,321,938	90,088,376	91,890,144	93,727,947	95,602,506	97,514,556	99,464,847	101,454,144	103,483,227	105,552,891	107,663,949
65,980,982	67,956,492	69,991,189	72,086,847	74,245,293	76,468,409	78,758,134	81,116,464	83,545,456	85,216,365	86,920,692	88,659,106	90,432,288	92,240,934	94,085,752	95,967,467	97,886,817	99,844,553	101,841,444	103,878,273	105,955,839
56,412,178	58,091,590	59,821,125	61,602,282	63,436,604	65,325,681	67,271,150	69,274,697	71,338,058	72,764,819	74,220,116	75,704,518	77,218,608	78,762,981	80,338,240	81,945,005	83,583,905	85,255,583	86,960,695	88,699,909	90,473,907
55,446,203	57,106,296	58,816,125	60,577,182	62,391,002	64,259,167	66,183,306	68,165,096	70,206,265	71,610,390	73,042,598	74,503,450	75,993,519	77,513,390	79,063,657	80,644,931	82,257,829	83,902,986	85,581,046	87,292,666	89,038,520

Încasări din exploatare (continuare)

31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48
25,964,486	26,483,775	27,013,451	27,553,720	28,104,794	28,666,890	29,240,228	29,825,032	30,421,533	31,029,964	31,650,563	32,283,574	32,929,246
6,038,252	6,159,018	6,282,198	6,407,842	6,535,999	6,666,719	6,800,053	6,936,054	7,074,775	7,216,271	7,360,596	7,507,808	7,657,964
6,038,252	6,159,018	6,282,198	6,407,842	6,535,999	6,666,719	6,800,053	6,936,054	7,074,775	7,216,271	7,360,596	7,507,808	7,657,964
38,040,991	38,801,810	39,577,847	40,369,404	41,176,792	42,000,327	42,840,334	43,697,141	44,571,083	45,462,505	46,371,755	47,299,190	48,245,174
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
58.03	59.19	60.37	61.58	62.81	64.07	65.35	66.66	67.99	69.35	70.74	72.15	73.60
1,742,273	1,777,118	1,812,661	1,848,914	1,885,892	1,923,610	1,962,082	2,001,324	2,041,350	2,082,177	2,123,821	2,166,297	2,209,623
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
10,348	10,555	10,766	10,982	11,201	11,425	11,654	11,887	12,125	12,367	12,614	12,867	13,124
530,863	541,480	552,310	563,356	574,623	586,116	597,838	609,795	621,991	634,430	647,119	660,061	673,263
95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
1,951	1,990	2,029	2,070	2,111	2,154	2,197	2,241	2,285	2,331	2,378	2,425	2,474
63,198	64,462	65,752	67,067	68,408	69,776	71,172	72,595	74,047	75,528	77,038	78,579	80,151
109,817,228	112,013,573	114,253,844	116,538,921	118,869,699	121,247,093	123,672,035	126,145,476	128,668,386	131,241,753	133,866,588	136,543,920	139,274,799
108,074,955	110,236,454	112,441,183	114,690,007	116,983,807	119,323,483	121,709,953	124,144,152	126,627,035	129,159,576	131,742,767	134,377,623	137,065,175
109,817,228	112,013,573	114,253,844	116,538,921	118,869,699	121,247,093	123,672,035	126,145,476	128,668,386	131,241,753	133,866,588	136,543,920	139,274,799
108,074,955	110,236,454	112,441,183	114,690,007	116,983,807	119,323,483	121,709,953	124,144,152	126,627,035	129,159,576	131,742,767	134,377,623	137,065,175
92,283,385	94,129,053	96,011,634	97,931,866	99,890,504	101,888,314	103,926,080	106,004,602	108,124,694	110,287,188	112,492,931	114,742,790	117,037,646
90,819,290	92,635,676	94,488,389	96,378,157	98,305,720	100,271,835	102,277,272	104,322,817	106,409,273	108,537,459	110,708,208	112,922,372	115,180,820

Planul de investiții

Perioada (an) 31-Dec-10 31-Dec-11 31-Dec-12
 Numar perioada 1 2 3

Plati pentru constructie					
Utilitati					
Devieri retele exterioare existente			580,279		
Bransament electric medie tensiune			2,401,757		
Racord canalizatii telecomunicatii			350,491		
Iluminat ambiental exterior			579,678		
Post de transformare in anvelopa 10kV/0.4kV cu celule MT si JT			6,862,163		
Statie de reglare si masurare gaze naturale			623,833		
Total			11,398,201	2,154,503	2,521,008
INVESTITIA DE BAZA					
Cladire					
Constructii rezistenta turn			23,412,945		
Arhitectura finisaje turn			35,119,417		
Amenajari exterioare la turn-incinta			1,268,315		
Total			59,800,677		
Instalatii					
Instalatii electrice interioare			3,482,181		
Instalatii termice-ventilare-climatizare			16,837,848		
Instalatii sanitare si stingere incendii			3,050,264		
Instalatii de utilizare gaze naturale			244,439		
Lucrari exterioare-retele			1,731,221		
Instalatii - total			25,345,953		
Echipamente ascensor					
Instalatii electrice interioare			9,537,618		
Instalatii termice-ventilare-climatizare			3,211,492		
Instalatii sanitare si stingere incendii			2,124,230		
Instalatii de utilizare gaze naturale			121,647		
Lucrari exterioare-retele			4,508,835		
Echipamente ascensor			4,716,426		
Echipamente - total			24,220,248		
TOTAL INVESTITIA DE BAZA			109,366,878	30,375,282	39,495,798
Studii de teren			39,820		
Obtinere avize, acord, autorizatii			1,354,970		
Proiectare si inginerie			4,226,780		
Total			5,621,570	3,688,797	1,260,504
Mobilare si echipare initiala			13,000,000		13,000,000
Amenajari			2,413,600		
Taxe si comisioane			2,118,890		
Cheltuieli neprevazute			4,270,000		
Total			8,802,490	3,603,741	1,201,247
TOTAL INVESTITIE			148,189,139.0	39,822,322.7	44,478,558.0
Din care: CONSTRUCTIE			148,189,139.0	39,822,323	44,478,558

Planul de amortizare a mijloacelor fixe

Plan de amortizare

	Durata de viata	Inceput amortizare	Cost	Inceput an	1-Jan-10	1-Jan-11	1-Jan-12	1-Jan-13	1-Jan-14	1-Jan-15	1-Jan-16	1-Jan-17	1-Jan-18	1-Jan-19	1-Jan-20	1-Jan-21	1-Jan-22	1-Jan-23	1-Jan-24
				Sfarsit an	31-Dec-10	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23	31-Dec-24
Utilitati - total	50	1-Jan-13	11,398,201.0		0.0	0.0	0.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0
Cladiri - total	50	1-Jan-13	59,800,677.0		0.0	0.0	0.0	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5
Instalatii - total	50	1-Jan-13	25,345,953.0		0.0	0.0	0.0	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1
Echipament - total	50	1-Jan-13	24,220,248.0		0.0	0.0	0.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0
Consultanta	50	1-Jan-13	5,621,570.0		0.0	0.0	0.0	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4
Mobiliare si echipare initiala	5	1-Jan-13	13,000,000.0		0.0	0.0	0.0	2,600,000.0	2,600,000.0	2,600,000.0	2,600,000.0	2,600,000.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Alte cheltuieli	50	1-Jan-13	8,802,490.0		0.0	0.0	0.0	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8
Amortizarea investitiei			148,189,139		0	0	0	5,303,783	5,303,783	5,303,783	5,303,783	5,303,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783

1-Jan-25	1-Jan-26	1-Jan-27	1-Jan-28	1-Jan-29	1-Jan-30	1-Jan-31	1-Jan-32	1-Jan-33	1-Jan-34	1-Jan-35	1-Jan-36	1-Jan-37	1-Jan-38	1-Jan-39	1-Jan-40	1-Jan-41	1-Jan-42	1-Jan-43	1-Jan-44	1-Jan-45
31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27	31-Dec-28	31-Dec-29	31-Dec-30	31-Dec-31	31-Dec-32	31-Dec-33	31-Dec-34	31-Dec-35	31-Dec-36	31-Dec-37	31-Dec-38	31-Dec-39	31-Dec-40	31-Dec-41	31-Dec-42	31-Dec-43	31-Dec-44	31-Dec-45
227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0
1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5
506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1
484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0
112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8
2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783

1-Jan-46	1-Jan-47	1-Jan-48	1-Jan-49	1-Jan-50	1-Jan-51	1-Jan-52	1-Jan-53	1-Jan-54	1-Jan-55	1-Jan-56	1-Jan-57
31-Dec-46	31-Dec-47	31-Dec-48	31-Dec-49	31-Dec-50	31-Dec-51	31-Dec-52	31-Dec-53	31-Dec-54	31-Dec-55	31-Dec-56	31-Dec-57
227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0	227,964.0
1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5	1,196,013.5
506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1	506,919.1
484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0	484,405.0
112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4	112,431.4
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8	176,049.8
2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783	1,507,769	2,703,783	2,703,783	2,703,783	2,703,783

Cheltuieli din exploatare

Perioada (an) Numar perioada		31-Dec-10 1	31-Dec-11 2	31-Dec-12 3	31-Dec-13 4	31-Dec-14 5	31-Dec-15 6	31-Dec-16 7	31-Dec-17 8	31-Dec-18 9	31-Dec-19 10	31-Dec-20 11	31-Dec-21 12	31-Dec-22 13
Costul camerelor	% din venit cazare	9%	-	-	1,558,269	1,749,022	1,954,955	2,177,110	2,449,248	2,571,711	2,700,296	2,835,311	2,977,077	3,125,930
Costul serv de alimentatie publica	% din venit alimentatie	45%	-	-	3,350,278	3,760,398	4,203,154	4,680,785	5,265,884	5,529,178	5,805,637	6,095,919	6,400,715	6,720,750
Costul evenimentelor	% din venit evenimente	20%	-	-	519,423	583,007	651,652	725,703	816,416	857,237	900,099	945,104	992,359	1,041,977
Costul centrului de sanatate	% din venit centru sanatate	6%	-	-	103,885	116,601	130,330	145,141	163,283	171,447	180,020	189,021	198,472	208,395
Alocatie pt. inlocuire si modernizare	% din total chelt. Exploatare	8%	-	-	-	-	-	-	-	4,096,861	4,300,869	4,515,060	4,739,944	4,976,055
Salarii si taxe	% din total chelt. Exploatare	16%	-	-	4,179,319	4,689,904	5,240,634	5,834,341	6,558,911	6,885,480	7,228,350	7,588,336	7,966,292	8,363,117
Utilitati	% din venit cazare+alimentatie	6%	-	-	1,361,754	1,528,451	1,708,414	1,902,552	2,140,371	2,247,389	2,359,759	2,477,747	2,601,634	2,731,716
Publicitate si comisioane	% din venit cazare+alimentatie	5%	-	-	1,237,958	1,389,501	1,553,104	1,729,593	1,945,792	2,043,081	2,145,235	2,252,497	2,365,122	2,483,378
Inretinere	% din venit cazare+alimentatie	2%	-	-	495,183	555,800	621,241	691,837	778,317	817,232	858,094	900,999	946,049	993,351
Administrativ	% din venit cazare+alimentatie	5%	-	-	1,237,958	1,389,501	1,553,104	1,729,593	1,945,792	2,043,081	2,145,235	2,252,497	2,365,122	2,483,378
Alte costuri	% din venit cazare+alimentatie	2%	-	-	371,387	416,850	465,931	518,878	583,737	612,924	643,571	675,749	709,537	745,013
Costuri legate de veniturile diverse	% din veniturile diverse	15%	-	-	259,711	291,504	325,826	362,852	408,208	428,618	450,049	472,552	496,179	520,988
Impozit pe cladire	% din total chelt. Exploatare	2%	-	-	466,255	523,217	584,658	650,894	731,729	768,161	806,413	846,574	888,739	933,010
Asigurari	% din total chelt. Exploatare	1%	-	-	310,837	348,812	389,772	433,929	487,819	512,108	537,609	564,382	592,493	622,007
Comision de management	% din total chelt. Exploatare	3%	-	-	932,510	1,046,435	1,169,316	1,301,787	1,463,457	1,536,323	1,612,826	1,693,147	1,777,479	1,866,020
TOTAL PLATI EXPLOATARE (inclusiv TVA)			-	-	16,384,726	18,389,004	20,552,092	22,884,993	25,738,963	31,120,833	32,674,061	34,304,894	36,017,212	37,815,087
TOTAL PLATI EXPLOATARE (exclusiv TVA)			-	-	14,435,964	16,201,753	18,107,405	20,162,620	22,676,602	27,251,323	28,611,300	30,039,225	31,538,494	33,112,672

Cheltuieli din exploatare (continuare)

31-Dec-23 14	31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30	31-Dec-40 31	31-Dec-41 32	31-Dec-42 33
3,219,708	3,316,300	3,415,788	3,518,262	3,623,810	3,732,524	3,844,500	3,959,835	4,078,630	4,200,989	4,285,009	4,370,709	4,458,123	4,547,286	4,638,231	4,730,996	4,825,616	4,922,128	5,020,571	5,120,982
6,922,373	7,130,044	7,343,945	7,564,264	7,791,192	8,024,927	8,265,675	8,513,645	8,769,055	9,032,126	9,212,769	9,397,024	9,584,965	9,776,664	9,972,197	10,171,641	10,375,074	10,582,576	10,794,227	11,010,112
1,073,236	1,105,433	1,138,596	1,172,754	1,207,937	1,244,175	1,281,500	1,319,945	1,359,543	1,400,330	1,428,336	1,456,903	1,486,041	1,515,762	1,546,077	1,576,999	1,608,539	1,640,709	1,673,524	1,706,994
214,647	221,087	227,719	234,551	241,587	248,835	256,300	263,989	271,909	280,066	285,867	291,381	297,208	303,152	309,215	315,400	321,708	328,142	334,705	341,399
5,125,035	5,278,479	5,436,519	5,599,295	5,766,948	5,939,623	6,117,473	6,300,651	6,489,317	6,683,636	6,817,309	6,953,655	7,092,728	7,234,583	7,379,275	7,526,860	7,677,397	7,830,945	7,987,564	8,147,316
8,613,504	8,871,393	9,137,007	9,410,580	9,692,349	9,982,560	10,281,467	10,589,329	10,906,415	11,233,002	11,457,662	11,686,816	11,920,552	12,158,963	12,402,142	12,650,185	12,903,189	13,161,253	13,424,478	13,692,967
2,813,667	2,898,077	2,985,020	3,074,570	3,166,807	3,261,812	3,359,666	3,460,456	3,564,270	3,671,198	3,744,622	3,819,514	3,895,904	3,973,822	4,053,299	4,134,365	4,217,052	4,301,393	4,387,421	4,475,169
2,557,879	2,634,616	2,713,654	2,795,064	2,878,916	2,965,283	3,054,242	3,145,869	3,240,245	3,337,452	3,404,201	3,472,285	3,541,731	3,612,566	3,684,817	3,758,513	3,833,684	3,910,357	3,988,565	4,068,336
1,023,152	1,053,846	1,085,462	1,118,026	1,151,566	1,186,113	1,221,697	1,258,348	1,296,098	1,334,981	1,361,681	1,388,914	1,416,692	1,445,026	1,473,927	1,503,405	1,533,473	1,564,143	1,595,426	1,627,334
2,557,879	2,634,616	2,713,654	2,795,064	2,878,916	2,965,283	3,054,242	3,145,869	3,240,245	3,337,452	3,404,201	3,472,285	3,541,731	3,612,566	3,684,817	3,758,513	3,833,684	3,910,357	3,988,565	4,068,336
767,364	790,385	814,096	838,519	863,675	889,585	916,273	943,761	972,074	1,001,236	1,021,260	1,041,686	1,062,519	1,083,770	1,105,445	1,127,554	1,150,105	1,173,107	1,196,569	1,220,501
536,618	552,717	569,297	586,377	603,968	622,087	640,750	659,973	679,772	700,165	714,168	728,451	743,021	757,881	773,039	788,499	804,269	820,355	836,762	853,497
960,944	989,715	1,019,348	1,049,868	1,081,303	1,113,679	1,147,026	1,181,372	1,216,747	1,253,182	1,278,245	1,303,810	1,329,887	1,356,484	1,383,614	1,411,286	1,439,512	1,468,302	1,497,668	1,527,622
640,629	659,810	679,565	699,912	720,868	742,453	764,684	787,581	811,165	835,455	852,164	869,207	886,591	904,323	922,409	940,858	959,675	978,868	998,446	1,018,414
1,921,888	1,979,429	2,038,695	2,099,736	2,162,605	2,227,359	2,294,052	2,362,744	2,433,494	2,506,364	2,556,491	2,607,621	2,659,773	2,712,969	2,767,228	2,822,573	2,879,024	2,936,605	2,995,337	3,055,243
38,948,524	40,115,945	41,318,367	42,556,841	43,832,447	45,146,300	46,499,546	47,893,366	49,328,978	50,807,634	51,823,786	52,860,262	53,917,467	54,995,817	56,095,733	57,217,648	58,362,001	59,529,241	60,719,825	61,934,222
34,105,118	35,127,319	36,180,167	37,264,581	38,381,507	39,531,921	40,716,827	41,937,259	43,194,283	44,488,995	45,378,775	46,286,351	47,212,078	48,156,319	49,119,445	50,101,834	51,103,871	52,125,948	53,168,467	54,231,837

31-Dec-43 34	31-Dec-44 35	31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48
5,223,402	5,327,870	5,434,427	5,543,116	5,653,978	5,767,058	5,882,399	6,000,047	6,120,048	6,242,449	6,367,298	6,494,644	6,624,536	6,757,027	6,892,168
11,230,314	11,454,920	11,684,019	11,917,699	12,156,053	12,399,174	12,647,157	12,900,101	13,158,103	13,421,265	13,689,690	13,963,484	14,242,753	14,527,608	14,818,161
1,741,134	1,775,957	1,811,476	1,847,705	1,884,659	1,922,353	1,960,800	2,000,016	2,040,016	2,080,816	2,122,433	2,164,881	2,208,179	2,252,342	2,297,389
348,227	355,191	362,295	369,541	376,932	384,471	392,160	400,003	408,003	416,163	424,487	432,976	441,636	450,468	459,478
8,310,262	8,476,467	8,645,996	8,818,916	8,995,295	9,175,201	9,358,705	9,545,879	9,736,796	9,931,532	10,130,163	10,332,766	10,539,421	10,750,210	10,965,214
13,966,827	14,246,163	14,531,086	14,821,708	15,118,142	15,420,505	15,728,915	16,043,494	16,364,363	16,691,651	17,025,484	17,365,993	17,713,313	18,067,580	18,428,931
4,564,673	4,655,966	4,749,086	4,844,067	4,940,949	5,039,768	5,140,563	5,243,374	5,348,242	5,455,207	5,564,311	5,675,597	5,789,109	5,904,891	6,022,989
4,149,703	4,232,697	4,317,351	4,403,698	4,491,771	4,581,607	4,673,239	4,766,704	4,862,038	4,959,279	5,058,464	5,159,634	5,262,826	5,368,083	5,475,444
1,659,881	1,693,079	1,726,940	1,761,479	1,796,709	1,832,643	1,869,296	1,906,682	1,944,815	1,983,711	2,023,386	2,063,853	2,105,130	2,147,233	2,190,178
4,149,703	4,232,697	4,317,351	4,403,698	4,491,771	4,581,607	4,673,239	4,766,704	4,862,038	4,959,279	5,058,464	5,159,634	5,262,826	5,368,083	5,475,444
1,244,911	1,269,809	1,295,205	1,321,109	1,347,531	1,374,482	1,401,972	1,430,011	1,458,611	1,487,784	1,517,539	1,547,890	1,578,848	1,610,425	1,642,633
870,567	887,978	905,738	923,853	942,330	961,176	980,400	1,000,008	1,020,008	1,040,408	1,061,216	1,082,441	1,104,089	1,126,171	1,148,695
1,558,174	1,589,338	1,621,124	1,653,547	1,686,618	1,720,350	1,754,757	1,789,852	1,825,649	1,862,162	1,899,406	1,937,394	1,976,142	2,015,664	2,055,978
1,038,783	1,059,558	1,080,750	1,102,365	1,124,412	1,146,900	1,169,838	1,193,235	1,217,100	1,241,442	1,266,270	1,291,596	1,317,428	1,343,776	1,370,652
3,116,348	3,178,675	3,242,249	3,307,094	3,373,236	3,440,700	3,509,514	3,579,705	3,651,299	3,724,325	3,798,811	3,874,787	3,952,283	4,031,329	4,111,955
63,172,906	64,436,365	65,725,092	67,039,594	68,380,386	69,747,993	71,142,953	72,565,812	74,017,128	75,497,471	77,007,420	78,547,569	80,118,520	81,720,891	83,355,308
55,316,474	56,422,803	57,551,259	58,702,284	59,876,330	61,073,857	62,295,334	63,541,240	64,812,065	66,108,306	67,430,473	68,779,082	70,154,664	71,557,757	72,988,912

Finanțare și rambursare a împrumuturilor

Perioada (an)		31-Dec-09	31-Dec-10	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23	31-Dec-24	31-Dec-25	31-Dec-26	31-Dec-27
Numar perioada		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
% din costul de constructie finantat de banci	60%	23,893,393.6	26,687,134.8	38,332,955.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Credite																				
Facilitate A - Credit de investitii																				
Dobanda anuala	7.50%																			
Comision de acordare (% din total)	1.00%																			
Comision de angajament (% pa)	0.75%																			
Perioada de rambursare	15																			
Dobanda anuala		7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%
Sold initial	Ron	903,513,370	0	23,893,394	50,580,528	88,913,483	85,509,232	81,849,661	77,915,623	73,686,532	69,140,259	64,253,016	58,999,229	53,351,409	47,280,002	40,753,239	33,736,969	26,194,479	18,086,302	9,370,012
Trageri	Ron	88,913,483	23,893,394	26,687,135	38,332,955	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rambursari de principal	Ron	(88,913,483)	-	-	-	(3,404,252)	(3,659,570)	(3,934,038)	(4,229,091)	(4,546,273)	(4,887,243)	(5,253,787)	(5,647,821)	(6,071,407)	(6,526,763)	(7,016,270)	(7,542,490)	(8,108,177)	(8,716,290)	(9,370,012)
Sold final	Ron	903,513,370	23,893,394	50,580,528	88,913,483	85,509,232	81,849,661	77,915,623	73,686,532	69,140,259	64,253,016	58,999,229	53,351,409	47,280,002	40,753,239	33,736,969	26,194,479	18,086,302	9,370,012	(0)
Dobanda platita	Ron	67,763,503	896,002	2,792,772	5,231,025	6,540,852	6,275,958	5,991,198	5,685,081	5,356,005	5,002,248	4,621,959	4,213,149	3,773,678	3,301,247	2,793,383	2,247,429	1,660,529	1,029,612	351,375
Comision de acordare	Ron	889,135	889,135	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comision de angajament	Ron	775,148	487,651	287,497	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Facilitate B - linie de credit pt finantare TVA																				
Dobanda anuala	9.00%																			
Comision de acordare (% din total)	1.00%																			
Comision de angajament (% pa)	0.75%																			
Principal	10,000,000																			
TVA de finantat		16,893,562	4,539,745	5,070,556	7,283,261	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Grad de utilizare mediu	50.00%	8,446,781	2,269,872	2,535,278	3,641,631	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dobanda platita			204,289	228,175	327,747	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comision de angajament			57,976	55,985	47,688	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Contul de profit și pierdere

Perioada (an) Numar perioada		31-Dec-10 1	31-Dec-11 2	31-Dec-12 3	31-Dec-13 4	31-Dec-14 5	31-Dec-15 6	31-Dec-16 7	31-Dec-17 8	31-Dec-18 9	31-Dec-19 10	31-Dec-20 11	31-Dec-21 12	31-Dec-22 13	
Rata de impozit pe profit		16%													
Cont de profit si pierdere															
Total venituri	Ron	3,369,880,080	0	0	0	26,895,360	30,104,336	33,562,246	37,289,082	41,834,133	43,892,009	46,052,103	48,319,511	50,699,586	53,197,946
<i>Rata de crestere</i>	%						11.9%	11.5%	11.1%	12.2%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
Costuri de exploatare	Ron	0	0	0	(14,435,964)	(16,201,753)	(18,107,405)	(20,162,620)	(22,676,602)	(27,251,323)	(28,611,300)	(30,039,225)	(31,538,494)	(33,112,672)	
Amortizare	Ron	0	0	0	(5,303,783)	(5,303,783)	(5,303,783)	(5,303,783)	(5,303,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	
Total costuri	Ron	0	0	0	(19,739,746)	(21,505,536)	(23,411,188)	(25,466,403)	(27,980,385)	(29,955,105)	(31,315,083)	(32,743,008)	(34,242,276)	(35,816,454)	
Marja din exploatare	Ron	1,149,844,770.5	0	0	7,155,614	8,598,800	10,151,058	11,822,678	13,853,748	13,936,904	14,737,020	15,576,503	16,457,309	17,381,492	
Cheltuiala cu dobanda	Ron	(68,523,713.0)	(1,100,291)	(3,020,947)	(5,558,772)	(6,540,852)	(5,991,198)	(5,685,081)	(5,356,005)	(5,002,248)	(4,621,959)	(4,213,149)	(3,773,678)	(3,301,247)	
Comisioane bancare	Ron	(1,825,931.8)	(1,434,761)	(343,483)	(47,688)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Profit brut	Ron	1,079,495,125.6	(2,535,052)	(3,364,430)	(5,606,460)	614,762	2,322,841	4,159,859	6,137,598	8,497,744	8,934,656	10,115,061	11,363,354	12,683,632	14,080,245
Impozit pe profit	Ron	(172,719,220.1)	0	0	0	0	0	(276,659)	(1,359,639)	(1,429,545)	(1,618,410)	(1,818,137)	(2,029,381)	(2,252,839)	
Profit net	Ron	906,775,905.5	(2,535,052)	(3,364,430)	(5,606,460)	614,762	2,322,841	4,159,859	5,860,939	7,138,105	7,505,111	8,496,651	9,545,217	10,654,250	11,827,406
						-111%	278%	79%	41%	22%	5%	13%	12%	12%	11%

Contul de profit și pierdere (continuare)

31-Dec-23 14	31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30	31-Dec-40 31	31-Dec-41 32	
54,781,434	56,412,178	58,091,590	59,821,125	61,602,282	63,436,604	65,325,681	67,271,150	69,274,697	71,338,058	72,764,819	74,220,116	75,704,518	77,218,608	78,762,981	80,338,240	81,945,005	83,583,905	85,255,583	
3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	
(34,105,118)	(35,127,319)	(36,180,167)	(37,264,581)	(38,381,507)	(39,531,921)	(40,716,827)	(41,937,259)	(43,194,283)	(44,488,995)	(45,378,775)	(46,286,351)	(47,212,078)	(48,156,319)	(49,119,445)	(50,101,834)	(51,103,871)	(52,125,948)	(53,168,467)	
(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)
(36,808,901)	(37,831,101)	(38,883,949)	(39,968,363)	(41,085,290)	(42,235,704)	(43,420,610)	(44,641,042)	(45,898,066)	(47,192,778)	(48,082,558)	(48,990,133)	(49,915,860)	(50,860,102)	(51,823,228)	(52,805,617)	(53,807,654)	(54,829,731)	(55,872,250)	
17,972,534	18,581,076	19,207,640	19,852,762	20,516,992	21,200,900	21,905,071	22,630,108	23,376,631	24,145,280	24,682,262	25,229,982	25,788,658	26,358,507	26,939,752	27,532,623	28,137,351	28,754,174	29,383,333	
(2,793,383)	(2,247,429)	(1,660,529)	(1,029,612)	(351,375)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15,179,151	16,333,647	17,547,111	18,823,150	20,165,617	21,200,900	21,905,071	22,630,108	23,376,631	24,145,280	24,682,262	25,229,982	25,788,658	26,358,507	26,939,752	27,532,623	28,137,351	28,754,174	29,383,333	
(2,428,664)	(2,613,384)	(2,807,538)	(3,011,704)	(3,226,499)	(3,392,144)	(3,504,811)	(3,620,817)	(3,740,261)	(3,863,245)	(3,949,162)	(4,036,797)	(4,126,185)	(4,217,361)	(4,310,360)	(4,405,220)	(4,501,976)	(4,600,668)	(4,701,333)	
12,750,487	13,720,263	14,739,573	15,811,446	16,939,118	17,808,756	18,400,260	19,009,291	19,636,370	20,282,035	20,733,100	21,193,185	21,662,472	22,141,145	22,629,392	23,127,403	23,635,375	24,153,506	24,682,000	
8%	8%	7%	7%	7%	5%	3%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	
31-Dec-42 33	31-Dec-43 34	31-Dec-44 35	31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48				
86,960,695	88,699,909	90,473,907	92,283,385	94,129,053	96,011,634	97,931,866	99,890,504	101,888,314	103,926,080	106,004,602	108,124,694	110,287,188	112,492,931	114,742,790	117,037,646				
2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%				
(54,231,837)	(55,316,474)	(56,422,803)	(57,551,259)	(58,702,284)	(59,876,330)	(61,073,857)	(62,295,334)	(63,541,240)	(64,812,065)	(66,108,306)	(67,430,473)	(68,779,082)	(70,154,664)	(71,557,757)	(72,988,912)				
(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)	(2,703,783)				
(56,935,620)	(58,020,256)	(59,126,586)	(60,255,042)	(61,406,067)	(62,580,113)	(63,777,639)	(64,999,116)	(66,245,023)	(67,515,848)	(68,812,089)	(69,938,242)	(71,482,865)	(72,858,446)	(74,261,540)	(75,692,695)				
30,025,075	30,679,652	31,347,321	32,028,343	32,722,986	33,431,521	34,154,227	34,891,387	35,643,291	36,410,232	37,192,513	39,186,452	38,804,323	39,634,485	40,481,250	41,344,951				
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)				
30,025,075	30,679,652	31,347,321	32,028,343	32,722,986	33,431,521	34,154,227	34,891,387	35,643,291	36,410,232	37,192,513	39,186,452	38,804,323	39,634,485	40,481,250	41,344,951				
(4,804,012)	(4,908,744)	(5,015,571)	(5,124,535)	(5,235,678)	(5,349,043)	(5,464,676)	(5,582,622)	(5,702,927)	(5,825,637)	(5,950,802)	(6,269,832)	(6,208,692)	(6,341,518)	(6,477,000)	(6,615,192)				
25,221,063	25,770,908	26,331,750	26,903,808	27,487,308	28,082,478	28,689,551	29,308,765	29,940,364	30,584,595	31,241,711	32,916,620	32,595,631	33,292,967	34,004,250	34,729,759				
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	5%	-1%	2%	2%	2%				

Fluxul de numerar

Perioada (an) Numar perioada	31-Dec-10 1	31-Dec-11 2	31-Dec-12 3	31-Dec-13 4	31-Dec-14 5	31-Dec-15 6	31-Dec-16 7	31-Dec-17 8	31-Dec-18 9	31-Dec-19 10	31-Dec-20 11	31-Dec-21 12	31-Dec-22 13
Flux de numerar													
Flux de numerar din exploatare													
Incasari din exploatare	0	0	0	26,895,360	30,104,336	33,562,246	37,289,082	41,834,133	43,892,009	46,052,103	48,319,511	50,699,586	53,197,946
Plati din exploatare	0	0	0	(14,435,964)	(16,201,753)	(18,107,405)	(20,162,620)	(22,676,602)	(27,251,323)	(28,611,300)	(30,039,225)	(31,538,494)	(33,112,672)
Impozit platit	0	0	0	0	0	0	(276,659)	(1,359,639)	(1,429,545)	(1,618,410)	(1,818,137)	(2,029,381)	(2,252,839)
Flux de numerar din exploatare	0	0	0	12,459,396	13,902,583	15,454,840	16,849,802	17,797,892	15,211,142	15,822,393	16,462,149	17,131,711	17,832,435
Flux de numerar din investitii													
Investitii	(39,822,323)	(44,478,558)	(63,888,258)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flux de numerar din investitii	(39,822,323)	(44,478,558)	(63,888,258)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flux de numerar inaintea finantarii													
	(39,822,323)	(44,478,558)	(63,888,258)	12,459,396	13,902,583	15,454,840	16,849,802	17,797,892	15,211,142	15,822,393	16,462,149	17,131,711	17,832,435
Flux de numerar aferent finantarii													
Majorari de capital	44% 70,781,597	18,463,981	21,155,853	31,161,763	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trageri din credite	56% 88,913,483	23,893,394	26,687,135	38,332,955	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Plati de comisioane bancare		(1,434,761)	(343,483)	(47,688)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rambursari de credite		0	0	(3,404,252)	(3,659,570)	(3,934,038)	(4,229,091)	(4,546,273)	(4,887,243)	(5,253,787)	(5,647,821)	(6,071,407)	(6,526,763)
Dobanda platita		(1,100,291)	(3,020,947)	(5,558,772)	(6,540,852)	(6,275,958)	(5,991,198)	(5,685,081)	(5,356,005)	(5,002,248)	(4,621,959)	(4,213,149)	(3,773,678)
Flux de numerar al perioadei inaint de dividende	0	0	0	2,514,293	3,967,054	5,529,604	6,935,630	7,895,614	5,321,650	5,946,647	6,601,180	7,286,626	8,004,426
Flux de numerar disponibil pentru plati de dividende	0	0	0	2,514,293	3,967,054	5,529,604	6,935,630	7,895,614	5,321,650	5,946,647	6,601,180	7,286,626	8,004,426
Dividend platit catre investitor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(80,121)
Credit dividend	0	0	0	(2,514,293)	(3,967,054)	(5,529,604)	(6,935,630)	(7,895,614)	(5,321,650)	(5,946,647)	(6,601,180)	(7,286,626)	(7,924,305)
Total flux de numerar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sold final de numerar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fluxul de numerar (continuare)

31-Dec-23 14	31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30	31-Dec-40 31	31-Dec-41 32	31-Dec-42 33
54,781,434 (34,105,118) (2,428,664)	56,412,178 (35,127,319) (2,613,384)	58,091,590 (36,180,167) (2,807,538)	59,821,125 (37,264,581) (3,011,704)	61,602,282 (38,381,507) (3,226,499)	63,436,604 (39,531,921) (3,392,144)	65,325,681 (40,716,827) (3,504,811)	67,271,150 (41,937,259) (3,620,817)	69,274,697 (43,194,283) (3,740,261)	71,338,058 (44,488,995) (3,863,245)	72,764,819 (45,378,775) (3,949,162)	74,220,116 (46,286,351) (4,036,797)	75,704,518 (47,212,078) (4,126,185)	77,218,608 (48,156,319) (4,217,361)	78,762,981 (49,119,445) (4,310,360)	80,338,240 (50,101,834) (4,405,220)	81,945,005 (51,103,871) (4,501,976)	83,583,905 (52,125,948) (4,600,668)	85,255,583 (53,168,467) (4,701,333)	86,960,695 (54,231,837) (4,804,012)
18,247,652	18,671,476	19,103,885	19,544,840	19,994,276	20,512,539	21,104,042	21,713,073	22,340,153	22,985,818	23,436,882	23,896,968	24,366,255	24,844,928	25,333,175	25,831,186	26,339,158	26,857,289	27,385,782	27,924,846
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18,247,652	18,671,476	19,103,885	19,544,840	19,994,276	20,512,539	21,104,042	21,713,073	22,340,153	22,985,818	23,436,882	23,896,968	24,366,255	24,844,928	25,333,175	25,831,186	26,339,158	26,857,289	27,385,782	27,924,846
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(7,016,270) (2,793,383)	(7,542,490) (2,247,429)	(8,108,177) (1,660,529)	(8,716,290) (1,029,612)	(9,370,012) (351,375)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8,438,000 8,438,000	8,881,556 8,881,556	9,335,179 9,335,179	9,798,938 9,798,938	10,272,889 10,272,889	20,512,539 20,512,539	21,104,042 21,104,042	21,713,073 21,713,073	22,340,153 22,340,153	22,985,818 22,985,818	23,436,882 23,436,882	23,896,968 23,896,968	24,366,255 24,366,255	24,844,928 24,844,928	25,333,175 25,333,175	25,831,186 25,831,186	26,339,158 26,339,158	26,857,289 26,857,289	27,385,782 27,385,782	27,924,846 27,924,846
(4,620,901) (3,817,099)	(8,881,556) 0	(9,335,179) 0	(9,798,938) 0	(10,272,889) 0	(20,512,539) 0	(21,104,042) 0	(21,713,073) 0	(22,340,153) 0	(22,985,818) 0	(23,436,882) 0	(23,896,968) 0	(24,366,255) 0	(24,844,928) 0	(25,333,175) 0	(25,831,186) 0	(26,339,158) 0	(26,857,289) 0	(27,385,782) 0	(27,924,846) 0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fluxul de numerar (continua)

31-Dec-43 34	31-Dec-44 35	31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48
88,699,909	90,473,907	92,283,385	94,129,053	96,011,634	97,931,866	99,890,504	101,888,314	103,926,080	106,004,602	108,124,694	110,287,188	112,492,931	114,742,790	117,037,646
(55,316,474)	(56,422,803)	(57,551,259)	(58,702,284)	(59,876,330)	(61,073,857)	(62,295,334)	(63,541,240)	(64,812,065)	(66,108,306)	(67,430,473)	(68,779,082)	(70,154,664)	(71,557,757)	(72,988,912)
(4,908,744)	(5,015,571)	(5,124,535)	(5,235,678)	(5,349,043)	(5,464,676)	(5,582,622)	(5,702,927)	(5,825,637)	(5,950,802)	(6,269,832)	(6,208,692)	(6,341,518)	(6,477,000)	(6,615,192)
28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
(28,474,691)	(29,035,533)	(29,607,591)	(30,191,091)	(30,786,260)	(31,393,334)	(32,012,548)	(32,644,147)	(33,288,378)	(33,945,493)	(34,424,389)	(35,299,414)	(35,996,750)	(36,708,033)	(37,433,542)
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Indicatori de rentabilitate a investiției

Perioada (an)	31-Dec-10	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22
Numar perioada	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Indicatori de profiabilitate pentru capitalul investit													
Flux de numerar net (inaintea finantarii) (exclusiv dobanda pe soldul de numerar)	(39,822,323)	(44,478,558)	(63,888,258)	12,459,396	13,902,583	15,454,840	16,849,802	17,797,892	15,211,142	15,822,393	16,462,149	17,131,711	17,832,435
Ajustarea impozitului datorata chelt. cu dobanda	0	0	0	0	0	0	(909,613)	(856,961)	(800,360)	(739,513)	(674,104)	(603,788)	(528,199)
Flux de numerar net (inaintea finantarii)	(39,822,323)	(44,478,558)	(63,888,258)	12,459,396	13,902,583	15,454,840	15,940,189	16,940,931	14,410,782	15,082,879	15,788,045	16,527,923	17,304,236
Rata de actualizare a capitalului propriu	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Rata dobanzii la credit	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
Rata dobanzii (dupa impozitare)	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
% din finantare capital propriu	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%
% din finantare credit	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%
Costul mediu ponderat al capitalului	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
Factor de actualizare	0.922	0.850	0.783	0.722	0.666	0.614	0.566	0.521	0.481	0.443	0.408	0.376	0.347
Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar ale perioadei	(36,708,353)	(37,794,389)	(50,042,153)	8,996,017	9,253,096	9,481,879	9,014,916	8,831,689	6,925,201	6,681,399	6,446,883	6,221,255	6,004,136
Valoarea actualizata neta a fluxurilor de numerar ale perioadei	(36,708,353)	(74,502,742)	(124,544,895)	(115,548,878)	(106,295,783)	(96,813,904)	(87,798,988)	(78,967,299)	(72,042,098)	(65,360,699)	(58,913,816)	(52,692,560)	(46,688,425)
Payback of Project cash flows	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VAN pentru capitalul investit	42,206,509												
RIR pentru capitalul investit	10.8%												
Perioada de rambursare	Dec-32												

Indicatori de profiabilitate pentru capitalul propriu

Majorari de capital	(18,463,981)	(21,155,853)	(31,161,763)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividende platite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	80,121
Credit dividend	-	-	-	2,514,293	3,967,054	5,529,604	6,935,630	7,895,614	5,321,650	5,946,647	6,601,180	7,286,626	7,924,305
Fluxuri de numerar aferente capitalului propriu	(18,463,981)	(21,155,853)	(31,161,763)	2,514,293	3,967,054	5,529,604	6,935,630	7,895,614	5,321,650	5,946,647	6,601,180	7,286,626	8,004,426
Rata de actualizare pentru capitalul propriu	10%												
Factor de actualizare	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621	0.564	0.513	0.467	0.424	0.386	0.350	0.319	0.290
Valoarea actualizata a fluxurilor de numerar ale perioadei	(16,785,438)	(17,484,176)	(23,412,294)	1,717,296	2,463,228	3,121,317	3,559,075	3,683,362	2,256,899	2,292,690	2,313,673	2,321,744	2,318,597
Valoarea actualizata neta a fluxurilor de numerar ale perioadei	(16,785,438)	(34,269,613)	(57,681,907)	(55,964,611)	(53,501,383)	(50,380,066)	(46,820,991)	(43,137,628)	(40,880,729)	(38,588,039)	(36,274,366)	(33,952,622)	(31,634,025)
VAN pentru capitalul propriu	20,954,966												
VRIR pentru capitalul propriu	12.03%												

Indicatori de rentabilitate a investiției (continuare)

31-Dec-23 14	31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30	31-Dec-40 31	31-Dec-41 32
18,247,652	18,671,476	19,103,885	19,544,840	19,994,276	20,512,539	21,104,042	21,713,073	22,340,153	22,985,818	23,436,882	23,896,968	24,366,255	24,844,928	25,333,175	25,831,186	26,339,158	26,857,289	27,385,782
(446,941)	(359,589)	(265,685)	(164,738)	(56,220)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17,800,711	18,311,887	18,838,201	19,380,102	19,938,056	20,512,539	21,104,042	21,713,073	22,340,153	22,985,818	23,436,882	23,896,968	24,366,255	24,844,928	25,333,175	25,831,186	26,339,158	26,857,289	27,385,782
10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%
41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%
8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
0.320	0.295	0.272	0.251	0.231	0.213	0.196	0.181	0.167	0.154	0.142	0.131	0.120	0.111	0.102	0.094	0.087	0.080	0.074
5,693,427	5,398,931	5,119,793	4,855,203	4,604,394	4,366,640	4,141,254	3,927,588	3,725,024	3,532,980	3,320,621	3,121,049	2,933,492	2,757,225	2,591,567	2,435,877	2,289,556	2,152,038	2,022,792
(40,994,998)	(35,596,067)	(30,476,273)	(25,621,070)	(21,016,677)	(16,650,037)	(12,508,782)	(8,581,195)	(4,856,171)	(1,323,191)	1,997,430	5,118,479	8,051,972	10,809,197	13,400,763	15,836,641	18,126,197	20,278,235	22,301,026
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4,620,901	8,881,556	9,335,179	9,798,938	10,272,889	20,512,539	21,104,042	21,713,073	22,340,153	22,985,818	23,436,882	23,896,968	24,366,255	24,844,928	25,333,175	25,831,186	26,339,158	26,857,289	27,385,782
3,817,099	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8,438,000	8,881,556	9,335,179	9,798,938	10,272,889	20,512,539	21,104,042	21,713,073	22,340,153	22,985,818	23,436,882	23,896,968	24,366,255	24,844,928	25,333,175	25,831,186	26,339,158	26,857,289	27,385,782
0.263	0.239	0.218	0.198	0.180	0.164	0.149	0.135	0.123	0.112	0.102	0.092	0.084	0.076	0.069	0.063	0.057	0.052	0.047
2,221,989	2,126,174	2,031,607	1,938,668	1,847,669	3,353,964	3,136,981	2,934,100	2,744,398	2,567,014	2,379,444	2,205,595	2,044,462	1,895,114	1,756,687	1,628,383	1,509,459	1,399,229	1,297,057
(29,412,036)	(27,285,862)	(25,254,255)	(23,315,588)	(21,467,918)	(18,113,954)	(14,976,973)	(12,042,873)	(9,298,475)	(6,731,461)	(4,352,018)	(2,146,423)	(101,962)	1,793,152	3,549,839	5,178,222	6,687,681	8,086,910	9,383,968

Indicatori de rentabilitate a investiției (continuare)

31-Dec-42 33	31-Dec-43 34	31-Dec-44 35	31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48
27,924,846	28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27,924,846	28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%
41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%	41%
8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
0.068	0.063	0.058	0.053	0.049	0.045	0.042	0.039	0.035	0.033	0.030	0.028	0.026	0.024	0.022	0.020
1,901,320	1,787,153	1,679,851	1,579,001	1,484,214	1,395,124	1,311,389	1,232,687	1,158,714	1,089,185	1,023,834	957,088	904,673	850,405	799,396	751,450
24,202,346	25,989,499	27,669,350	29,248,350	30,732,564	32,127,688	33,439,077	34,671,764	35,830,478	36,919,664	37,943,498	38,900,586	39,805,259	40,655,664	41,455,059	42,206,509
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27,924,846	28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
27,924,846	28,474,691	29,035,533	29,607,591	30,191,091	30,786,260	31,393,334	32,012,548	32,644,147	33,288,378	33,945,493	34,424,389	35,299,414	35,996,750	36,708,033	37,433,542
0.043	0.039	0.036	0.032	0.029	0.027	0.024	0.022	0.020	0.018	0.017	0.015	0.014	0.012	0.011	0.010
1,202,354	1,114,571	1,033,203	957,781	887,870	823,066	762,997	707,315	655,700	607,855	563,504	519,503	484,280	448,952	416,203	385,844
10,586,321	11,700,892	12,734,096	13,691,877	14,579,747	15,402,814	16,165,811	16,873,125	17,528,826	18,136,680	18,700,184	19,219,687	19,703,967	20,152,919	20,569,122	20,954,966

Analiza rentabilității investiției pentru Autoritatea Contractantă




Perioada (an)	31-Dec-10	31-Dec-11	31-Dec-12	31-Dec-13	31-Dec-14	31-Dec-15	31-Dec-16	31-Dec-17	31-Dec-18	31-Dec-19	31-Dec-20	31-Dec-21	31-Dec-22	31-Dec-23
Numar perioada	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Indicatori de profitabilitate pentru Autoritatea Contractanta														
Tarif de piata (EUR/luna/mp) fara TVA	12													
Arie inchiriabila (mp)	2,502													
Grad de ocupare	100%													
Rata de crestere tarif				0%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%
Tarif inchiriere (RON/smp/luna)	51.6			51.6	54.4	57.1	60.0	63.0	66.2	69.6	73.1	76.8	80.7	84.0
Tarif de piata pentru utilizarea spatiilor de birouri				1,549,238	1,632,417	1,715,017	1,801,797	1,892,968	1,988,752	2,089,383	2,195,106	2,306,178	2,422,871	2,520,755
Tarif efectiv platit pentru utilizarea spatiilor de birouri	50%			774,619	792,435	808,284	824,450	840,939	857,758	874,913	892,411	910,259	928,464	947,034
Venituri din concesiune				774,619	839,982	906,733	977,347	1,052,029	1,130,995	1,214,470	1,302,695	1,395,919	1,494,407	1,573,721
Rata de actualizare	8%													
Factor de actualizare	0.926	0.857	0.794	0.735	0.681	0.630	0.583	0.540	0.500	0.463	0.429	0.397	0.368	0.340
Valoarea actualizata a veniturilor CJ Cluj in cursul perioadei	0	0	0	569,368	571,677	571,396	570,273	568,379	565,779	562,535	558,704	554,339	549,490	535,791
Valoarea actualizata a veniturilor CJ Cluj (cumulat)	0	0	0	569,368	1,141,046	1,712,441	2,282,714	2,851,093	3,416,872	3,979,406	4,538,110	5,092,449	5,641,939	6,177,730
VAN a veniturilor catre Consiliul Judetean Cluj														17,697,712

Analiza rentabilității investiției pentru Autoritatea Contractantă (continuare)

31-Dec-24 15	31-Dec-25 16	31-Dec-26 17	31-Dec-27 18	31-Dec-28 19	31-Dec-29 20	31-Dec-30 21	31-Dec-31 22	31-Dec-32 23	31-Dec-33 24	31-Dec-34 25	31-Dec-35 26	31-Dec-36 27	31-Dec-37 28	31-Dec-38 29	31-Dec-39 30	31-Dec-40 31	31-Dec-41 32	31-Dec-42 33	31-Dec-43 34	
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
87.3	90.9	94.6	98.4	102.3	106.5	110.8	115.3	119.9	124.8	129.8	135.0	140.5	146.2	152.1	158.2	164.6	171.3	178.2	185.4	
2,622,593	2,728,546	2,838,779	2,953,466	3,072,786	3,196,927	3,326,083	3,460,456	3,600,259	3,745,709	3,897,036	4,054,476	4,218,277	4,388,695	4,565,999	4,750,465	4,942,384	5,142,056	5,349,795	5,565,927	
965,974	985,294	1,005,000	1,025,100	1,045,602	1,066,514	1,087,844	1,109,601	1,131,793	1,154,429	1,177,517	1,201,068	1,225,089	1,249,591	1,274,583	1,300,074	1,326,076	1,352,597	1,379,649	1,407,242	
1,656,619	1,743,252	1,833,780	1,928,366	2,027,184	2,130,413	2,238,239	2,350,855	2,468,466	2,591,280	2,719,519	2,853,408	2,993,188	3,139,105	3,291,416	3,450,391	3,616,308	3,789,459	3,970,146	4,158,685	
0.315	0.292	0.270	0.250	0.232	0.215	0.199	0.184	0.170	0.158	0.146	0.135	0.125	0.116	0.107	0.099	0.092	0.085	0.079	0.073	
522,235	508,839	495,614	482,572	469,723	457,076	444,639	432,418	420,417	408,643	397,098	385,786	374,708	363,865	353,260	342,891	332,758	322,862	313,201	303,772	
6,699,965	7,208,804	7,704,418	8,186,989	8,656,712	9,113,789	9,558,428	9,990,845	10,411,263	10,819,906	11,217,004	11,602,790	11,977,498	12,341,363	12,694,623	13,037,513	13,370,272	13,693,134	14,006,334	14,310,107	

31-Dec-44 35	31-Dec-45 36	31-Dec-46 37	31-Dec-47 38	31-Dec-48 39	31-Dec-49 40	31-Dec-50 41	31-Dec-51 42	31-Dec-52 43	31-Dec-53 44	31-Dec-54 45	31-Dec-55 46	31-Dec-56 47	31-Dec-57 48
2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
192.9	200.7	208.8	217.2	226.0	235.1	244.6	254.5	264.8	275.5	286.6	298.2	310.2	322.8
5,790,790	6,024,738	6,268,138	6,521,370	6,784,834	7,058,941	7,344,122	7,640,825	7,949,514	8,270,675	8,604,810	8,952,444	9,314,123	9,690,413
1,435,387	1,464,095	1,493,377	1,523,244	1,553,709	1,584,783	1,616,479	1,648,809	1,681,785	1,715,420	1,749,729	1,784,723	1,820,418	1,856,826
4,355,403	4,560,643	4,774,761	4,998,126	5,231,125	5,474,158	5,727,643	5,992,016	6,267,729	6,555,254	6,855,081	7,167,721	7,493,705	7,833,587
0.068	0.063	0.058	0.054	0.050	0.046	0.043	0.039	0.037	0.034	0.031	0.029	0.027	0.025
294,576	285,608	276,868	268,352	260,057	251,981	244,119	236,470	229,028	221,791	214,755	207,916	201,270	194,814
14,604,682	14,890,291	15,167,159	15,435,510	15,695,567	15,947,548	16,191,667	16,428,137	16,657,165	16,878,956	17,093,711	17,301,627	17,502,898	17,697,712

8. ANEXA 2– Document de prezentare a proiectului pentru investitori

	<h3 style="text-align: center;">INVESTMENT OPPORTUNITY</h3> <h2 style="text-align: center;">Four star hotel within the “Ion Moina” Sports Complex</h2> <p style="text-align: center;"><i>Cluj, Romania</i></p>
<h3>The Opportunity</h3>	<ul style="list-style-type: none"> • Concession of public works by the Public Authority related to the development of an hotel building including financing, construction, maintenance and operation by a private investor over the concession period; • Prime and unique location in the city centre of Cluj, inside the Central Park, in the immediate neighbourhood of the new municipal stadium; • The hotel is primary meant for the use of business people but is also expected to take benefits from the activities of the neighbouring sport arena (stadium and sport hall); • Cluj is the historical, cultural and business capital of the Transilvania province is also one of the top cities of Romania based on the size of foreign direct investment.
<h3>Project Highlights</h3> 	<h3>Location</h3> <p>The project is located in the downtown of Cluj, inside the Central Park, on the southern bank of the Someș river and is a part of the “Ion Moina” Sports Complex.</p>  <p>The multifunctional tower building is connected to the new “Ion Moina” Stadium, for the construction of which the Cluj City Hall has just completed the public procurement procedure. The construction works are expected to last three years.</p>

**Project Highlights
(continued)**

Concept

The concept is to create a high class multifunctional tower building accommodating both three floors of offices for the use of the Cluj County Council and four star hotel facilities on a 2,415 sqm plot of land.

	Floors	Total Built Area (sqm)
Offices	2-4	3,708
Hotel (165 rooms + business center)	5-12 14-21	16,052
Spa center	13	1,013
Restaurant	22-24	3,223
Parking (27 places)	Underground	801
Other (technical areas, reception, deposit areas)	Underground 0-1, 25	4,964
TOTAL		29,761

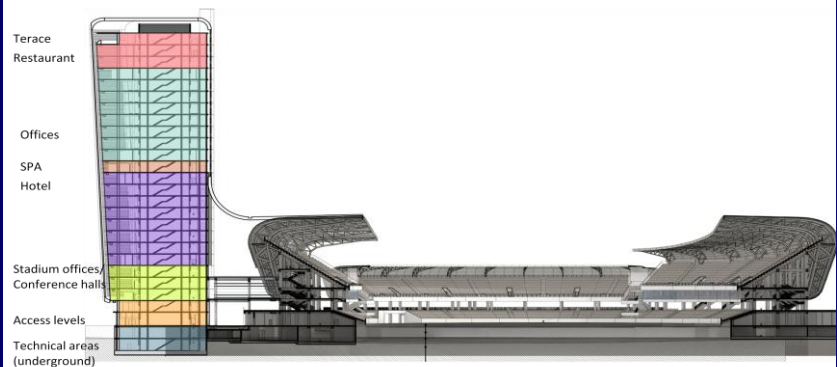
Source: Technical Feasibility Study - Cluj Technical University

Floors 2-4 will accommodate A Class offices, several small and one large conference hall with exit to the VIP area of the stadium. The offices are intended to be used by the Cluj County Council and sports organizations.

Floors 5-12 and 14-21 are planned to accommodate a four star hotel targeting business people and sportsmen, of which at least one floor is dedicated to a business centre. The reception area of the hotel will be located on the ground floor of the building.

The 13th floor will comprise a spa center and some technical spaces required by the hotel activity.

Floors 22-24 will be used for restaurant, open air terraces, bar, and game area, while floor 25 will be for exclusively technical use.



The parking space allocated to the building includes 136 parking places, of which 27 are located on the ground floor and the other are in the basement of the neighboring stadium (with direct access from the basement of the building).

Construction budget and timeline

The initial estimate for the duration of the construction is 3 years. The total construction cost of the building (net of VAT) as estimated by the Public Authority is RON 148 mln, broken down as in the table below.

Project Highlights (continued)	<table border="1"> <thead> <tr> <th>RON'000</th> <th>Total</th> <th>Year I</th> <th>Year II</th> <th>Year III</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Utilities</td> <td>11,398</td> <td>2,154</td> <td>2,521</td> <td>6,723</td> </tr> <tr> <td>Design and technical assistance</td> <td>5,622</td> <td>3,689</td> <td>1,261</td> <td>672</td> </tr> <tr> <td>Base investment</td> <td>109,367</td> <td>30,375</td> <td>39,496</td> <td>39,496</td> </tr> <tr> <td>Furniture and equipment</td> <td>13,000</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>13,000</td> </tr> <tr> <td>Other expenses (legal fees, site preparation, etc.)</td> <td>8,802</td> <td>3,604</td> <td>1,201</td> <td>3,997</td> </tr> <tr> <td>Total investment</td> <td>148,189</td> <td>39,822</td> <td>44,478</td> <td>63,888</td> </tr> </tbody> </table>					RON'000	Total	Year I	Year II	Year III	Utilities	11,398	2,154	2,521	6,723	Design and technical assistance	5,622	3,689	1,261	672	Base investment	109,367	30,375	39,496	39,496	Furniture and equipment	13,000	-	-	13,000	Other expenses (legal fees, site preparation, etc.)	8,802	3,604	1,201	3,997	Total investment	148,189	39,822	44,478	63,888
	RON'000	Total	Year I	Year II	Year III																																			
	Utilities	11,398	2,154	2,521	6,723																																			
	Design and technical assistance	5,622	3,689	1,261	672																																			
	Base investment	109,367	30,375	39,496	39,496																																			
	Furniture and equipment	13,000	-	-	13,000																																			
	Other expenses (legal fees, site preparation, etc.)	8,802	3,604	1,201	3,997																																			
	Total investment	148,189	39,822	44,478	63,888																																			
<p>Source: Technical Feasibility Study - Cluj Technical University RON/EUR exchange rate 4.3</p>																																								
<p>Current status of the project</p> <p>The project has been included in the approved zoning project (PUZ) for the "Ion Moina" Sports Complex. A detailed architectural design was prepared and technical and financial feasibility studies were carried out by the Technical University of Cluj.</p>																																								
<p>Proposed Transaction</p> <p>Cluj County Council is looking for the concession of the public works to a private partner which will provide the financing, construction operation and maintenance of the building.</p> <p>Through the concession agreement the private investor will get the right to operate the building and the 136 parking places and will be bound to pay a royalty fee assuming also the right of use for the floors 2-4 by the Cluj County Council and sports organizations over the whole concession period.</p> <p>The private investor is required to finance from own and borrowed funds and to perform the construction of the building. He is required to maintain and operate the hotel and to benefit of any revenues generated by the investment over the concession period.</p> <p>At the end of the concession period, the operation of the hotel will be transferred back to the Cluj County Council.</p>																																								
<p>Deloitte Contacts</p> <table border="1"> <tr> <td> <p>Catherine MARTIN Director Financial Advisory Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075397 Mob : +40 730 709755 Email: catmartin@deloittece.com</p> </td> <td> <p>Gheorghe NISTOROIU Manager Financial Advisory Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075312 Mob: +40 730 585 840 Email: gnistoroiu@deloittece.com</p> </td> <td> <p>George MUCIBABICI Chairman Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075255 Mob : +40 722 500534 Email: gmucibabici@deloittece.com</p> </td> </tr> </table>					<p>Catherine MARTIN Director Financial Advisory Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075397 Mob : +40 730 709755 Email: catmartin@deloittece.com</p>	<p>Gheorghe NISTOROIU Manager Financial Advisory Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075312 Mob: +40 730 585 840 Email: gnistoroiu@deloittece.com</p>	<p>George MUCIBABICI Chairman Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075255 Mob : +40 722 500534 Email: gmucibabici@deloittece.com</p>																																	
<p>Catherine MARTIN Director Financial Advisory Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075397 Mob : +40 730 709755 Email: catmartin@deloittece.com</p>	<p>Gheorghe NISTOROIU Manager Financial Advisory Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075312 Mob: +40 730 585 840 Email: gnistoroiu@deloittece.com</p>	<p>George MUCIBABICI Chairman Deloitte Romania Tel: +40 (21) 2075255 Mob : +40 722 500534 Email: gmucibabici@deloittece.com</p>																																						

Important Notice

This document has been prepared by Deloitte Consultanta SRL to assist the local developer in the structuring of partnership for this development of this project. This report is provided for informational purposes only. Deloitte makes no representation or any other form of assurance as to the accuracy or completeness of this document.

Deloitte has no obligation to update, modify or amend this document or to otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein, or any opinion, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate.

This document does not represent an investment advice. It has been prepared without regard to the individual financial circumstances and objectives of persons who receive it. Deloitte suggests that investors independently evaluate particular investments and strategies. The appropriateness of a particular investment or strategy will depend on an investor's individual circumstances and objectives.

This document and its contents are confidential and may not be reproduced, redistributed or passed on, directly or indirectly, to any other person in whole or in part without the prior written consent of Deloitte.

About Deloitte

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in 140 countries, Deloitte brings world-class capabilities and deep local expertise to help clients succeed wherever they operate. Deloitte's 150,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence.

Deloitte's professionals are unified by a collaborative culture that fosters integrity, outstanding value to markets and clients, commitment to each other, and strength from cultural diversity. They enjoy an environment of continuous learning, challenging experiences, and enriching career opportunities. Deloitte's professionals are dedicated to strengthening corporate responsibility, building public trust, and making a positive impact in their communities.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its member firms.

Deloitte Central Europe is a regional organization of entities organized under the umbrella of Deloitte Central Europe Holdings Limited, the member firm in Central Europe of Deloitte Touche Tohmatsu. Services are provided by the subsidiaries and affiliates of Deloitte Central Europe Holdings Limited, which are separate and independent legal entities. The subsidiaries and affiliates of Deloitte Central Europe Holdings Limited are among the region's leading professional services firms, providing services through nearly 4,000 people in more than 30 offices in 17 countries.

In Romania, the services are provided by Deloitte Audit S.R.L., Deloitte Tax S.R.L., Deloitte Consultanta S.R.L. and Reff & Associates SCA (jointly referred to as "Deloitte Romania") which are affiliates of Deloitte Central Europe Holdings Limited. Deloitte Romania is one of the leading professional services organizations in the country providing services in five professional areas-audit, tax, consulting, risk services and financial advisory services through over 350 national and specialized expatriate professionals.