
5. CONCLUZII ASUPRA VALORII

➤ ABORDAREA PRIN VENIT

Analiza DCF $V_{\text{capital propriu.}} = 2.227.000$ lei, respectiv

$V_{\text{capital propriu.}} = 1,6072$ lei/actiune

➤ ABORDAREA PRIN PIAȚĂ

Comparație prin multiplicatori

$V_{\text{capital propriu}}$ între 2.123.000 lei și 2.266.000 lei, respectiv

$V_{\text{capital propriu}}$ între 1,5322 lei/actiune și 1,6354 lei/actiune

➤ ABORDAREA PRIN ACTIVE (COST)

neadecvată

Ca urmare a investigațiilor și analizelor noastre, considerând ipotezele și ipotezele speciale expuse în prezentul raport de evaluare, concluzia evaluatorului este că, așa cum se prezenta la data evaluării, valoarea de piață a capitalului propriu a societății ROSAR S.A. este în sumă de:

$V_{100\% \text{ capitaluri proprii}} = 2.227.000$ LEI, respectiv 1,6072 lei/ actiune

ANEXE

1. Estimarea Costului Mediu Ponderat al Capitalului la 31.12.2020
2. Estimarea primei de risc pentru dimensiune (SSRP)
3. Estimarea primei de risc specific (URP)
4. Abordarea prin venit – Metoda fluxurilor financiare actualizate (DCF)
5. Abordarea prin piață – Aplicarea multiplicatorilor
6. Prima de control
7. Evaluarea activelor imobiliare în afara exploatării
8. Declarație pe proprie răspundere

COSTUL CAPITALULUI MEDIU PONDERAT

Cifre in mil Eur

Denumire companie	Tara	Beta (5 ani)	Capitalizare	Datorii / Capital propriu	Datorii / Capital permanent	Impozit pe profit	Beta neajustat
Fidia S.p.A.	ITA	0,69	7	177,2%	63,9%	24,0%	0,29
Rawplug Spolka Akcyjna	POL	0,87	64	82,9%	45,3%	19,0%	0,52
Hydrapres S.A.	POL	0,05	3	48,7%	32,8%	19,0%	0,04
MOJ S.A.	POL	0,58	2	151,4%	60,2%	19,0%	0,26
Makina Takim Endustrisi A.S.	TUR	1,35	75	1,2%	1,1%	22,0%	1,34
Comelf SA	ROU	0,74	8	56,6%	36,1%	16,0%	0,50
Compa SA	ROU	0,72	26	72,1%	41,9%	16,0%	0,45

Sursa pentru date pentru comparabile: infrontanalytics.com, 2020

Mediana	72,1%	41,9%	0,45
----------------	-------	-------	------

Costul capitalului propriu (CAPM) in RON:	
(1) Rata impozitului pe profit	0%
(2) Rata fără risk [Rf]	3,42%
(3) Prima pentru piață [ERP]	6,10%
(4) Beta neajustat	0,45
(5) Datorii / Capital propriu	72,08%
(6) Costul datoriilor înainte de impozitare	5,04%
(7) Prima de risc pentru dimensiuni [SSRP]	3,23%
(8) Prima de risc specific [URP]	2,55%

Costul capitalului propriu (CAPM):	
Beta reajustată	0,77
$K_e = R_f + \text{Beta ajustat} \times \text{ERP} + \text{SSRP} + \text{URP}$	
CAPM Costul capitalului propriu	10,7%
Costul datoriilor după impozitare	5,0%
Datorii / Capital permanent	41,9%
COSTUL MEDIU PONDERAT AL CAPITALULUI - WACC	8,3%

Note:

- (1) Societatea plătește impozit pe venit
- (2) Rata fără risk - Randament titluri de stat RO1631DBN055 (Decembrie 2020, sursa: BNR, maturitate aproximativ 10ani)
- (3) Prima de risc pentru piață incl. prima de risc pentru România
 - 5,5% Prima de risc pentru piață - pentru țările dezvoltate (Duff & Phelps - ultima recomandare din Decembrie 2020 - și date Damodaran Martie 2021)
 - 0,99% Cotații CDS pentru România după scăderea cotației CDS pentru SUA (Damodaran, ian 2021)
 - 0,1 coeficient volatilitate acțiuni vs obligațiuni corporative în țări emergente, având în vedere că s-a luat deja în calcul rata fără risk pentru România ce include și riscul de țară
 - +0,5% prima suplimentară având în vedere scăderea ratei fără risk și condițiile actuale determinate de COVID19
- (5) Mediana Datorii/Capital propriu pentru companiile analizate
- (6) Rata dobânzii credite noi in RON (sursa, BNR medie lunară 2020)
- (7) Prima pentru riscul aferent dimensiunii (Sursa: "A study of differences in returns between large and small companies in Europe" - Research Commissioned by Duff & Phelps LLC. Version: April, 2019), comparații cu companii românești (SNP Petrom)
- (8) Riscul specific companiei - min 0,5% (Cost of Capital : S. Pratt)

ROTTERDAM SCHOOL OF MANAGEMENT - ERASMUS UNIVERSITY
"A STUDY OF DIFFERENCES IN RETURNS BETWEEN LARGE AND
SMALL COMPANIES IN EUROPE"

Research Commissioned by Duff & Phelps LLC. Version: April, 2019

Table 1.3. Average Annual Returns and Premiums of Market Capitalization Portfolios (pagina 14)
Panel B - Beta-weighted returns

Size portfolio	Market Cap of Smallest Co. (€ millions)	Market Cap of Largest Co. (€ millions)	Premium over CAPM	
1-Largest	7.713	237.272	0,00%	
2	2.604	7.713	2,39%	
3	1.168	2.604	1,38%	
4	568	1.168	1,80%	
5	292	568	1,94%	
6	147	292	2,32%	
7	79	147	2,37%	
8	38	79	2,09%	
9	15	38	3,23%	ROSAR
10-Smallest	0	15	8,66%	

Capitalizarea bursieră SNP OMV Petrom S.A. 20.590 mil. RON =aprox. 4.228 mil. EURO

Compania cu cea mai mare capitalizare din studiu: 237.272 mil EURO

Concluzie: cea mai mare companie considerata în studiu este de aproximativ 56 ori mai mare decât compania românească listată cu cea mai mare capitalizare

ROSAR S.A.	31.12.2020
Capitaluri Proprii (RON)	2.227.275
mil EURO	0,5
mil EURO ratio	26
=>SSRP	3,23%

DETERMINAREA RISCULUI SPECIFIC [URP]

Factori	Scara	Risc estimat	Pondere	Risc ponderat	Explicații
Stabilitatea afacerii	Cat timp a fost profitabila societatea? 1-3 ani - Risc mare: 5 4-6 ani: Risc mediu: 2 Peste 6 ani: Risc mic: 0	2	10%	0,20	Rezultate pozitive dar foarte mici și datorate într-o mare măsură activității de închiriere a activelor în afara exploatării.
Transparența afacerii	Societatea are situatiile financiare auditate și publicate? Da- Risc mic: 0 Nu- Risc mare: 5	1	10%	0,10	Societatea are situații financiare auditate și publice în forma restransa.
Gradul de concentrare al clientilor	Societatea incaseaza mai mult de 30% de la mai puțin de 5 clienti? Da - Risc mare: 5 Nu - Risc mic: 0	4	25%	1,00	Grad ridicat de concentrare a clienților.
Dependenta de furnizori	Societatea poate schimba furnizorii fara a face rabat la calitatea produselor/serviciilor sau fara a creste costurile? Da- Risc mic: 0 Nu- Risc mare: 5	1	10%	0,10	Există o de dependență redusă față de furnizori.
Dependenta de personalul cheie	Exista personal cheie pentru succesul afacerii, care nu poate fi inlocuit in timp util la un salariu mediu al pietei? Da- Risc mare: 5 Nu- Risc mic: 0	2	20%	0,40	Personalul cheie este reprezentat de echipa de management.
Intensitatea competitiei	Care este intensitatea competitiei? Foarte intensa - Risc mare: 5 De intensitate medie - Risc mediu: 3 De intensitate mica- Risc mic: 0	3	25%	0,75	Exista o prezenta medie a competitorilor.
TOTAL			100%	2,55	

ABORDAREA PRIN VENIT
Fluxuri de numerar la dispoziția firmei

RON	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024	2025	Valoarea terminală
Venituri din exploatare (inclusiv venituri chirii)	1.265.388	1.473.290	1.258.734	1.494.000					
% venituri op vs anul trecut		116,4%	85,4%	118,7%					
- venituri din chirii	(175.023)	(178.381)	(152.533)	(194.000)					
Venituri din exploatare - activitatea de bază	1.090.365	1.294.909	1.106.201	1.300.000	1.352.000	1.406.080	1.448.262	1.477.228	1.505.295
% venituri op activitate de bază vs anul trecut		118,8%	85,4%	117,5%	104,0%	104,0%	103,0%	102,0%	101,9%
Cheltuieli din exploatare fara amortizari	1.061.815	1.336.472	1.153.446	1.267.000					
Cheltuieli aferente AAE	15%	26.253	26.757	22.880	29.100				
Cheltuieli din exploatare fara AAE	1.035.562	1.309.715	1.130.566	1.237.900					
EBITDA total	203.573	136.818	105.288	227.000					
Marja EBITDA (% Venituri totale)	16,1%	9,3%	8,4%	15,2%					
EBITDA activitate de bază	54.803	(14.806)	(24.365)	62.100	67.600	98.426	115.861	125.564	127.950
Marja EBITDA (% Venituri exploatare fara AAE)	5,0%	-1,1%	-2,2%	4,8%	5,0%	7,0%	8,0%	8,5%	8,5%
Amortizare	(114.581)	(94.983)	(82.304)	(86.233)					
Amortizare AAE	24.507	24.507	24.507	24.507					
Amortizare ajustată	(90.074)	(70.476)	(57.797)	(61.726)	(67.957)	(77.726)	(87.043)	(92.349)	(82.984)
Amortizare ajustată (% venituri ajustate)	-8,3%	-5,4%	-5,2%	-4,7%	-5,0%	-5,5%	-6,0%	-6,3%	-5,5%
EBIT				374	(357)	20.699	28.818	33.215	44.966
Impozit pe venit	1%			(13.000)	(13.520)	(14.061)	(14.483)	(14.772)	(15.053)
Profit operațional net				(12.626)	(13.877)	6.638	14.336	18.443	29.913
Amortizare				61.726	67.957	77.726	87.043	92.349	82.984
Variația capitalului de lucru				194.656	(16.640)	(17.306)	(13.498)	(9.269)	(8.982)
Investiții (CAPEX)				(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(50.000)	(82.984)
Fluxuri de numerar nete				193.756	(12.560)	17.059	37.880	51.523	20.931
Perioada				0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	4,50
WACC/factorul de actualizare	8,3%			0,9609	0,8873	0,8193	0,7565	0,6985	0,6985
FNA (DCF) valoarea prezentă				186.183	(11.144)	13.976	28.656	35.989	228.447
Valoare actualizată a fluxurilor de numerar	253.660								
Valoare actualizată a valorii terminale	228.447								
Valoarea întreprinderii - activitate operațională	482.108								
Plus: active în afara exploatării	2.135.388								
- proprietate imobiliară închiriată	1.816.286								
- mijloace fixe în conservare	319.102								
Valoarea întreprinderii	2.617.496								
Minus: datorii financiare	(429.434)								
Plus: numerar în conturi curente și casă	39.213								
Valoare capital propriu	2.227.275								
Valoare capital propriu rotunjit	2.227.000								

ABORDAREA PRIN PIAȚĂ

Multiplicatori	EV / Sales	EV / EBITDA
Fidia S.p.A.	0,45	N/M
Rawlplug Spolka Akcyjna	0,73	6,28
Hydrapres S.A.	0,48	6,48
MOJ S.A.	0,49	3,11
Makina Takim Endustrisi A.S.	outlier	outlier
Comelf SA	0,47	5,78
Compa SA	0,29	2,58

Indicatori din CPP (RON)	2021e
Cifra de afaceri netă	1.300.000
EBITDA	62.100
factor de actualizare	0,96
	4,8%
Indicatori din bilanț (RON)	
Active în afara exploatării / în exces	2.135.388
Datorii purtătoare de dobândă nete / (Numerar net)	390.221

Sumar statistic	Min	Cuartila 1	Medie	Mediană	Cuartila 3	Max	CV
EV / Sales	0,29	0,46	0,49	0,48	0,49	0,73	29%
EV / EBITDA	2,58	3,11	4,85	5,78	6,28	6,48	38%

Multiplicatori ajustați	Cuartila 1	Mediană	Cuartila 3
EV / Sales	0,46	0,48	0,49
EV / EBITDA	3,11	5,78	6,28
EV/Sales	574.628	599.612	612.104
EV/EBITDA	185.583	344.910	374.746
	Min	Mediană	Max
Valoarea Întreprinderii	380.106	472.261	493.425
Minus: Datorii purtătoare de dobândă nete / (Numerar net)	390.221	390.221	390.221
Valoare capitaluri proprii operaționale (pachete minoritare, lichide)	-10.115	82.040	103.204
Prima de control		26,9%	
Discount pentru lichiditate redusă		0,0%	
Valoare capitaluri proprii operaționale (pachete majoritare, lichide)	-12.837	104.109	130.966
Active în afara exploatării	2.135.388	2.135.388	2.135.388
Valoare capitaluri proprii (pachete majoritare, lichide)	2.123.000	2.239.000	2.266.000



Target Category	Closing Date	Target Name	Mergerstat Unaffected Control Premium
32-33 Stone, Concrete Products and Primary Metals			
<i>Range= 2.8% to 27.2%</i>		<i>Median = 20.8%</i>	<i>Average = 17.9%</i>
3221	9/3/19	Nadir Figueiredo Industria e Comercio SA	26.1%
3271	9/26/19	Sarawak Consolidated Industries Bhd.	2.8%
3275	2/3/20	Continental Building Products, Inc.	15.6%
3312	3/13/20	AK Steel Holding Corp.	-43.8% *
3312	11/11/19	Maanshan Iron & Steel Co., Ltd.	-10.7% *
3351	7/16/19	Global Brass & Copper Holdings, Inc.	27.2%
34-35 Fabricated Metal Products, Industrial Machinery and Computers			
<i>Range= 13.7% to 332.5%</i>		<i>Median = 26.9%</i>	<i>Average = 56.8%</i>
3443	9/3/19	Seremban Engineering Bhd.	23.5%
3484	12/19/19	Arotech Corp.	32.7%
3499	12/20/19	FSM Holdings Ltd.	-16.2% *
3511	6/8/20	Ho Wah Genting Bhd.	-6.8% *
3531	9/11/19	ASV Holdings, Inc.	332.5%
3533	3/13/20	Lanpec Technologies Co., Ltd.	13.7%
3559	1/6/20	Dolphin International Bhd.	-84.8% *
3559	2/17/20	MS TNS Co., Ltd.	-25.8% *
3559	11/21/19	Milacron Holdings Corp.	24.5%
3559	7/29/19	APIC Yamada Corp.	37.7%
3571	9/25/19	Cray, Inc.	17.4%
3577	11/12/19	TPV Technology Ltd.	41.4%
3585	5/7/20	Meier Tobler Group AG	-27.1% *
3585	9/17/19	EWK, Inc.	29.4%
3599	8/30/19	Shanghai Huitong Energy Co., Ltd.	15.2%
36 Electrical and Electronic Machinery and Equipment			
<i>Range= 4.0% to 271.0%</i>		<i>Median = 33.3%</i>	<i>Average = 47.1%</i>
3612	1/17/20	Aggregated Micro Power Holdings Plc	32.4%
3621	8/28/19	Igarashi Motors India Ltd.	37.7%
3621	7/31/19	UQM Technologies, Inc.	51.3%
3631	8/27/19	Cuchen Co., Ltd.	8.8%
3641	12/16/19	IL SCIENCE Co., Ltd.	-23.6% *
3643	7/11/19	Kaycee Industries Ltd.	21.3%

* Not used in range, average and median calculations.

ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

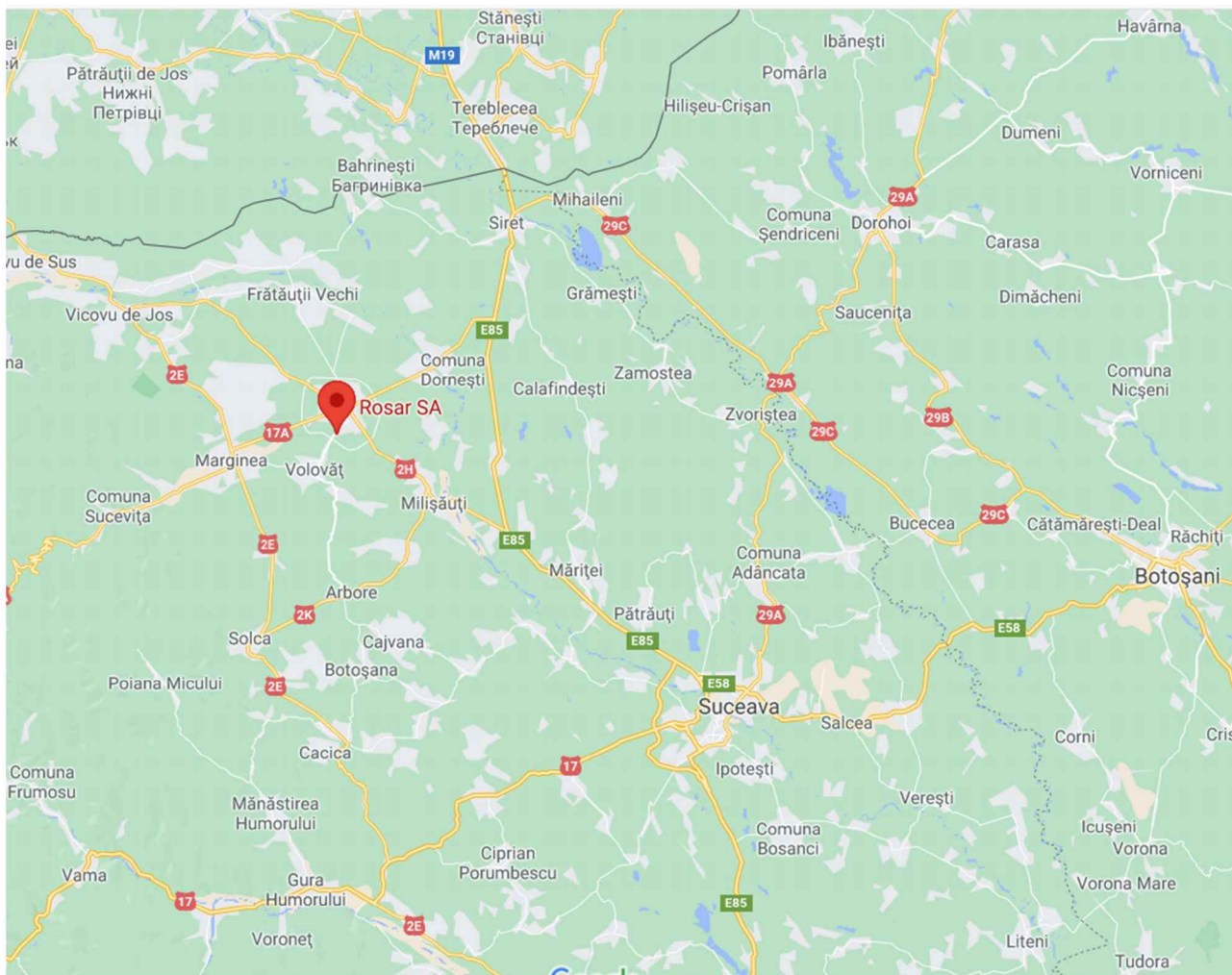
EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

Societatea Comerciala ROSAR S.A. este societate comerciala pe acțiuni și este societate deschisa. S.C. ROSAR S.A. s-a constituit în 1.07.1997 prin divizarea societății S.C. SAREX S.A. Radauti care a făcut obiectul unei oferte publice regulat promovate prin procedura de privatizare instituita de Legea 55/1995.

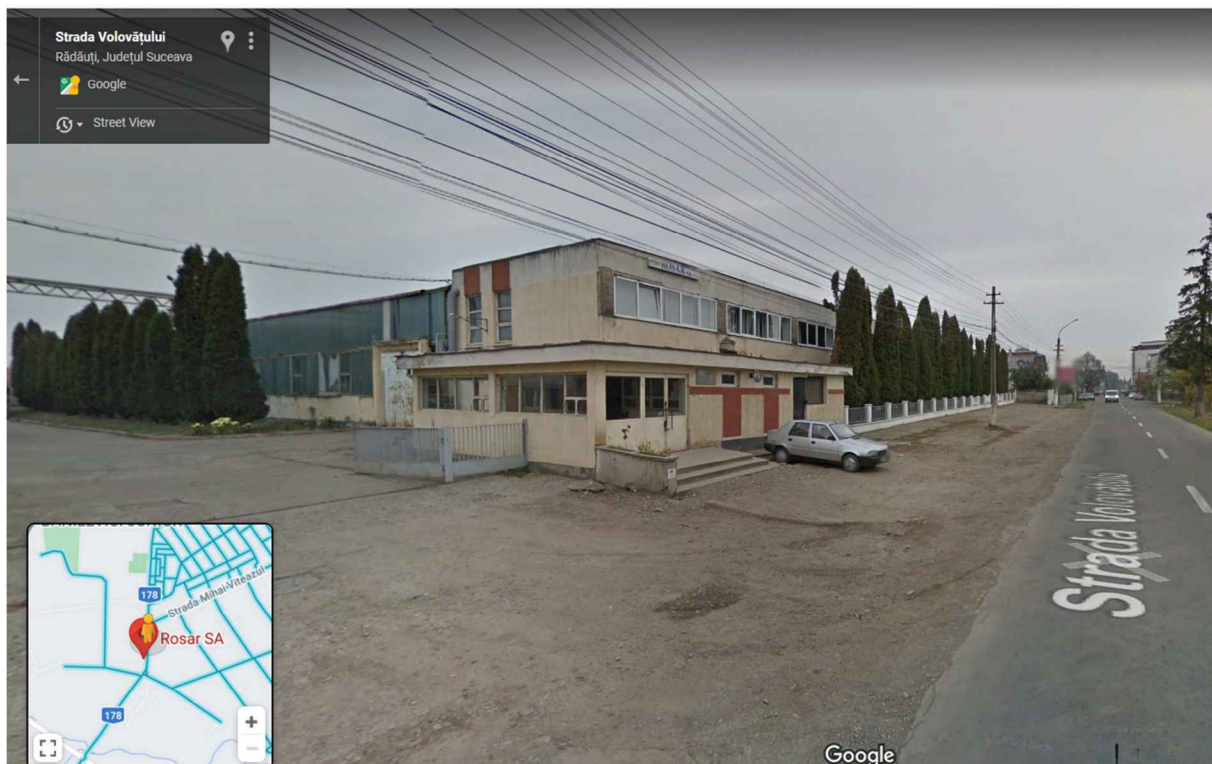
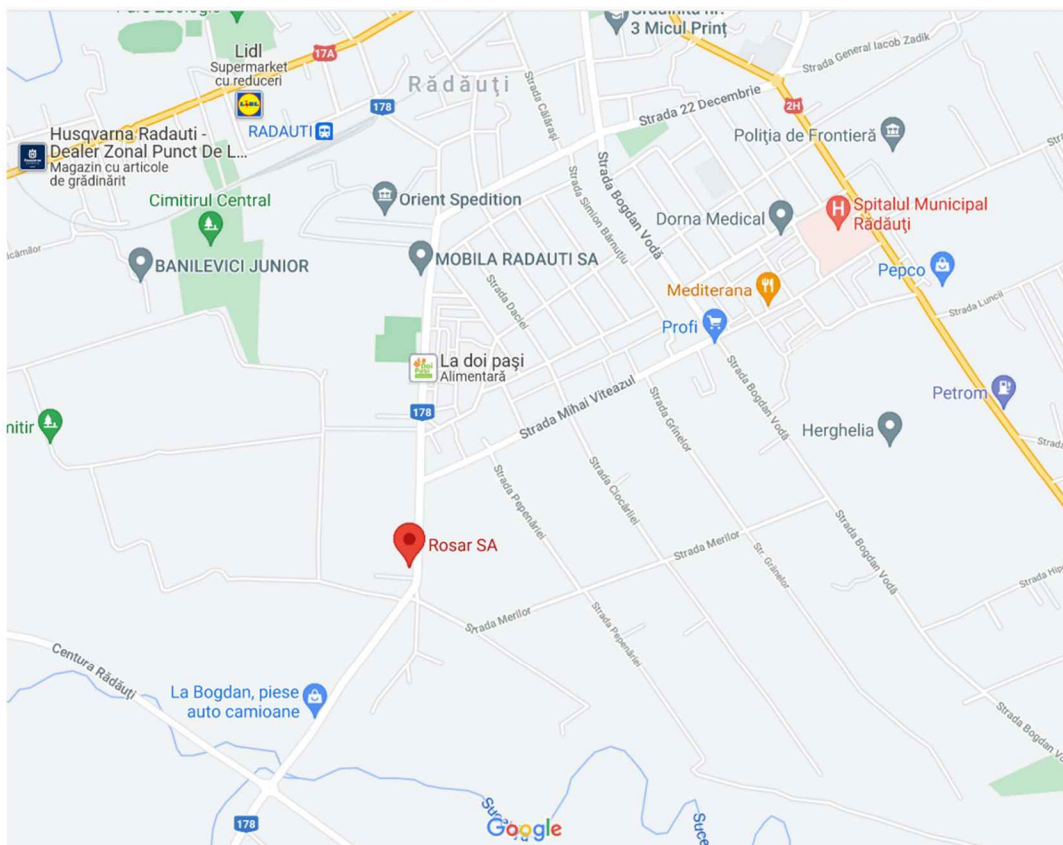
Conform informațiilor furnizate de reprezentanții societății, aceasta are în afara exploatării, din hala de producție cu o suprafață totală de 5.546 mp, o suprafață de 3.000 mp care face obiectul contractului de închiriere nr. 268/08.07.2017 prelungit pe o perioada de 3 ani începând cu data de 01.06.2020 cu o chirie de 3.000 EURO/lună + TVA.

Amplasare

Activul analizat este amplasat în mun. Rădăuți, jud. Suceava str. Volovățului nr. 122. Suprafața totală de teren aferentă incintei industriale în care este situată clădirea din care face parte suprafața închiriată este de 11.248 mp.



ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII



Descrierea construcției

Clădirea are un regim de înălțime parter și, conform datelor furnizate de client, a fost edificată în anul 1984. Structura de rezistență este realizată pe cadre din beton armat, cu stâlpi încastrați în fundații izolate. Pe conturul exterior al clădirii și în spațiile de compartimentare cu ziduri de 24 cm grosime, se regăsesc fundații de beton simplu și cuzinet armat. Pe capetele stâlpilor, pe console, reazemă grinzi de beton armat. Peste grinzile de beton armat reazemă elemente de planșeu rezistent la încărcături mari. Acoperișul este din tablă plană. Tâmplăria este metalică, grunduită și vopsită. Pardoselile sunt din beton armat. Finisajul clădirii este obișnuit, respectiv zugrăveli peste tencuială.

Alimentarea cu energie electrică se face din stația Rădăuți prin celule de înaltă tensiune ce distribuie la un transformator (630 A). Distribuirea în hala de producție se realizează prin disbaruri.

Alimentarea cu energie termică până în 2007 s-a realizat de la centrala termică proprie. Din anul 2008 s-a realizat încălzirea cu gaz metan care la data evaluării nu mai este funcțională.

Alimentarea cu apă se face de la rețeaua municipală.

Suprafața construită totală (Sc) = 5.546 mp

Suprafața închiriată = 3.000 mp

Metodologia de evaluare

Abordarea prin venit oferă o indicație asupra valorii prin convertirea fluxurilor de numerar viitoare într-o singură valoare a capitalului.

Metoda fluxurilor financiare actualizate (discounted cash-flow)

În cazul activului analizat (3.000 mp hală închiriată), a fost aplicată metoda fluxurilor financiare actualizate (discounted cash flow - DCF), ce se bazează pe capacitatea activului de a genera fluxuri pozitive de disponibilități la dispoziția furnizorilor de capital. Fiind o metodă de randament și având în vedere particularitățile aplicării, argumentele care susțin aplicarea metodei sunt următoarele:

- viabilitatea utilizării, capacitatea de a genera flux pozitiv de numerar și în perioada următoare, într-un orizont de timp rezonabil;
- continuitatea activității.

Premisele aplicării metodei sunt:

- Crizele macroeconomice, politice, sociale sau ca rezultat al unor pandemii, pot avea un efect brusc și dramatic asupra piețelor imobiliare. Acest lucru se poate manifesta fie prin cumpărarea sau vânzarea în condiții de panică, fie prin lipsa tranzacționării până când este clar modul în care vor fi afectate pe termen lung prețurile/valorile pe piață. Valoarea estimată este valabilă la data evaluării, luând deci în calcul evenimentele actuale, dar și ulterioare/preconizate de natura celor menționate

ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

anterior și care erau cunoscute la această dată (deci, prevăzute).

- A fost utilizat un scenariu simplificat, care include două perioade de previziune, care se împart astfel: durata rămasă a contractului de închiriere (2021-2023), urmând ca după încheierea acestuia, nivelul veniturilor să fie considerat în conformitate cu datele identificate în piață – reprezentând perioada de perpetuitate.

Pentru perioada rămasă a contractului de închiriere (2021-2023) pentru spațiile închiriate (3.000 mp) a fost considerată chiria contractuală, aceasta reprezentând echivalentul a 3.000 Euro/lună. Având în vedere amplasamentul și calitatea imobilului (pentru cea mai bună utilizare), în perioada de perpetuitate, în conformitate cu datele identificate în cadrul analizei de piață privind chiriile, precum și caracteristicile activului, a fost utilizată o **chirie de 1,5 Euro/mp/lună**, ajustată cu o **marjă de negociere de 10%**.

În urma analizei informațiilor de piață disponibile, au fost identificate următoarele oferte de proprietăți oferite la închiriere în zona analizată:

Nr.	Amplasament	Utilizare spațiu	Tip spațiu	Suprafață (mp)	Preț		Data ofertă	Sursă
					Euro	Euro/mp		
1	Fălticeni	industrial	hala	300	900	3.00	Apr-21	https://homezz.ro/hale-de-inchiriat-110-mp-165-mp220-mp300-mp-in-filatura-1975364.html
2	Cimitir evreiesc	industrial	hala	2,500	5,000	2.00	Apr-21	https://anunturiweb.ro/oferta/hale-de-inchiriat-radauti-radauti
3	Rădăuți	industrial	hala	500	700	1.40	Apr-21	https://www.roanunt.ro/anunturi/immobiliare/birouri-spatii-comerciale/de-inchiriat-in-radauti-suceava-i4511
4	Volovăț	industrial	hala	2,500	6,250	2.50	Apr-21	https://www.olx.ro/d/oferta/inchiriez-hala-spatiu-pentru-birouri-anexe-curte-IDerl9d.html#557eddb404
5	Marginea	industrial	hala	624	2,496	4.00	Apr-21	https://www.olx.ro/d/oferta/hala-de-inchiriat-IDeDGsY.html#557eddb404

Venitul brut efectiv reprezintă venitul brut potențial minus pierderile din neocupare și din neîncasarea chiriei. În cazul de față, pentru imobilul analizat, a fost estimat un **grad de neocupare mediu de 10%**, în conformitate cu date cuprinse în studiile și analizele de piață pre-COVID19.

În estimarea cheltuielilor de exploatare au fost considerate următoarele:

- ✓ impozit pe proprietate – 1,5% x valoarea impozabilă determinată la 31.12.2019;
- ✓ cheltuielile cu asigurarea - au fost estimate la 0,20% din valoarea impozabilă determinată la 31.12.2019;
- ✓ comisioanele din închiriere:
 - în perioada de perpetuitate, după încheierea contractului de închiriere, comisionul este considerat la nivelul a unei chirii lunare, aferent unor contracte de închiriere pe termen mediu (media în piață a unui contract de închiriere fiind de 3 ani).
- ✓ alocațiile de înlocuire – au fost considerate la aproximativ 2% din venitul brut efectiv.

ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

Rata de capitalizare selectată reprezintă relația dintre venit și valoare, relație acceptată pe piață și rezultată dintr-o analiză comparativă a vânzărilor de proprietăți comparabile.

Rata de capitalizare (c) selectată este de 9,50%, luând în considerare, pe de-o parte, intervalul indicat pentru orașe secundare și publicat în revista "Valoarea oriunde este ea" nr. 30 / Q1 2021, pe baza celor mai recente studii de piață, și amplasamentul imobilului analizat și caracteristicile acestuia, pe de alta.

Spații industriale	Rata de capitalizare (%) (orașe secundare)
CBRE Romania	8,75% - 10,75%
Colliers International	9,50% - 10,50%
Cushman & Wakefield Echinox	9,50% - 9,75%
Jones Lang LaSalle	9,50% - 10,50%
Knight Frank	9,50% - 10,00%
min	8.75%
MAX	10.75%

sursa: Revista "Valoarea oriunde este ea"; nr. 30 / Q1 2021

Rata de actualizare a fost estimată pe baza formulei Gordon - Shapiro conform căreia rata de actualizare (k) este egală cu suma ratei de capitalizare (c) și a ratei de creștere constantă (g):

$$k (\%) = c (\%) + g (\%)$$

Rata medie anuală de creștere (rata de creștere perpetuă constantă) a fost estimată ca media inflației din zona euro 2022-2026, având în vedere datele publicate de către PricewaterhouseCoopers (PwC) privind proiecțiile economice pentru perioada 2020-2026. Astfel, rata de creștere perpetuă constantă a fost considerată 1,9%.

	PPP	MER	2020p	2021p	2022-2026p	2020p	2021p	2022-2026p
Global (Market Exchange Rate ("MER"))		100.0%	2.2	2.7	2.8	2.2	2.3	2.6
Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate)	100.0%		2.7	3.3	3.4	2.7	2.7	3.0
G7	30.1%	45.9%	1.2	1.6	1.5	1.5	1.7	2.0
E7	38.2%	26.7%	4.2	5.0	5.1	3.4	3.3	3.5
United States	15.2%	24.2%	1.8	2.1	1.8	1.9	2.0	2.3
China	18.7%	15.8%	5.1	6.1	5.7	2.6	2.4	2.9
Japan	4.1%	5.9%	0.2	0.5	0.6	0.5	0.6	1.2
United Kingdom	2.2%	3.3%	0.5	1.8	1.8	1.6	2.0	2.0
Eurozone	9.8%	13.9%	0.7	1.1	1.4	1.2	1.4	1.9

PWC - Global Economy Watch – Projections, disponibil la <https://www.pwc.com/gx/en/issues/economy/global-economy-watch/projections.html>

Prin aplicarea formulei Gordon - Shapiro, rata de actualizare este:

ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

$$k = c + g \Rightarrow k = 9,50\% + 1,90\% \Rightarrow k = 11,40\%$$

Rezultatele obținute din abordarea prin venit sunt prezentate în tabelul următor:

ABORDAREA PRIN VENIT - suprafață închiriată		2021-2023	perpetuitate
1	Suprafață închiriată	mp	3,000.00
2	Chirie medie lunară	Euro/mp/luna	1.0
	Marjă de negociere	%	10%
		Euro/mp/lună	0.00
	Chirie lunară efectivă	Euro/mp/lună	1.0
		Euro/lună	3,000.0
3	Venit brut potențial (VBP)	Euro/an	36,000
4	Rata de neocupare	%	0%
		Euro/an	0
5	Venit brut efectiv (VBE)	Euro/an	36,000
6	Cheltuieli de exploatare	Euro/an	3,950
6.1.	Cheltuieli fixe	Euro/an	3,230
	Impozit (1,5% x val. imp.)	Euro/an	2,850
	Asigurare (0,2% x val. imp.)	Euro/an	380
6.2.	Cheltuieli variabile	Euro/an	0
	Comisioane pentru închiriere	Euro/an	0
6.3.	Alocarea pentru înlocuiri (2%xVBE)	Euro/an	720
7.	Venit net anual (VNE)	Euro/an	32,050
8.	Rata de capitalizare	%	9.50%
	rata de creștere perpetuă	%	1.90%
	Rata de actualizare / Factor de actualizare	%	11.40%
	Factor de capitalizare/actualizare*	ani	3.0
9.	Venituri actualizate	Euro	80,411
		Euro (rotunjit)	373,000
	Indicație asupra valorii proprietății imobiliare - spații închiriate	Euro/mp închiriat	124
		Curs BNR: lei/Euro la 31.12.2020	4.8694
		Lei	1,816,286
		Lei/mp închiriat	605

În urma aplicării abordării prin venit pentru activul analizat, valoarea acestuia la 31.12.2020 este:

373.000 Euro echivalent 1.816.286 lei

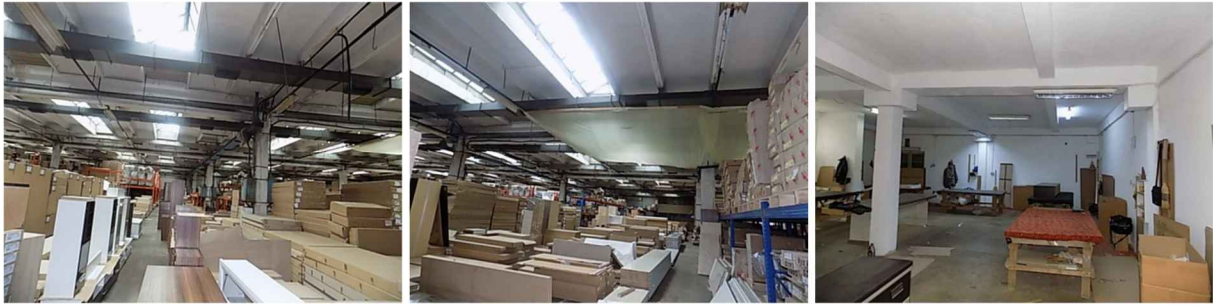
ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

FOTOGRAFII TEREN ȘI CONSTRUCȚII AFLATE ÎN PATRIMONIUL ROSAR S.A. LA 31.12.2020

C3 - BIROURI + C4 - CABINĂ POARTĂ



ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII



C2 - HALĂ



C1 – BOXĂ DEPOZITARE AȘCHII



COMPARABILE
SPAȚII INDUSTRIALE / DEPOZITARE OFERTATE LA ÎNCHIRIERE

Comparabila 1

<https://homezz.ro/hale-de-inchiriat-110-mp-165-mp220-mp300-mp-in-filatura-1975364.html>

Hale de Inchiriat 110 Mp,165 Mp,220 Mp,300 Mp in Filatura!

3 EUR

ID 1975364

Spații Industriale | 110 m²

Fălțiceni, Suceava / Central



Zona

Central

Suprafața utilă

110 m²

BB
PROPRIETAR

0730035891

TRIMITE MESAJ

ADAUĞĂ LA FAVORIT

SOLICITĂ VIZIUNĂ

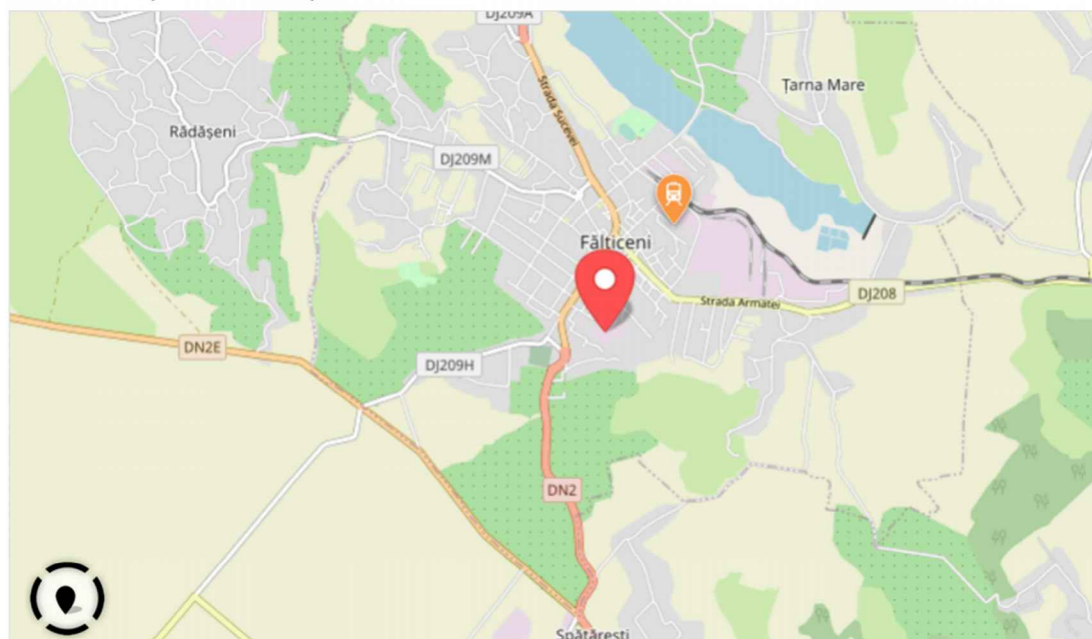
Va punem la dispozitie Hale noi de inchiriat!

Hala 110 Mp toate utilitatile parcare betonata Acces Tir!

Hala 165 Mp toate utilitatile parcare betonata Accesc Tir!

Hala 220 Mp toate utilitatile parcare betonata Accesc Tir!

Hala 300 Mp toate utilitatile parcare betonata Accesc Tir!



Comparabila 2

<https://anunturiweb.ro/oferta/hale-de-inchiriat-radauti-radauti>

zona Cimitir evreiesc

anunturiweb.ro/oferta/hale-de-inchiriat-radauti-radauti

eLicitatie BRD Valuator – eval... Vând teren Radauti...

Contactează pe OLX.ro

Vândut de **Valentin**
Adăugat în 12 Apr 2021 la ora 21:10

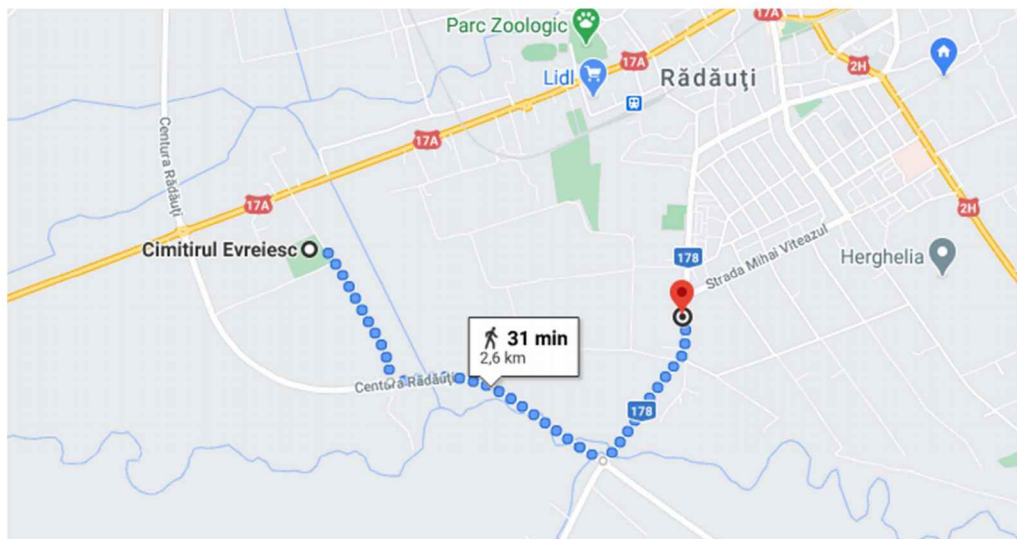
Sterge acest anunț

Hale de inchiriat Radauti

10 RON

OFERIM SPRE ÎNCHIRIERE:
2500 mp hale
1 ha teren balastrat
+ utilitati (apă, curent de mare putere – 250 kw, post trafo, 2 căi de acces etc.)
la doar 4 minute de centrul orașului
Preturi de la 2e/mp.
Va rog sa ma contactati pe Whatsapp. Momentan nu sunt in tara.

Anuntul Hale de inchiriat Radauti este adăugat de pe OLX.ro.



<https://www.google.com/maps/dir/Cimitirul+Evreiesc,+R%C4%83d%C4%83u%C8%9Bi+725400/Strada+Volov%C4%83%C8%9Bului+122,+R%C4%83d%C4%83u%C8%9Bi+725400/@47.8296819,25.8835048,14z/data=!4m14!4m13!1m5!1m1!1s0x47344f4bd3656f53:0xfb08c8546841a317!2m2!1d25.8895298!2d47.8338394!1m5!1m1!1s0x47344f4206a22f1b:0xd4ddc9a9378f36f1!2m2!1d25.9122495!2d47.8310667!3e3>

ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

Comparabila 3

<https://www.roanunt.ro/anunturi/imobiliare/birouri-spatii-comerciale/de-inchiriat-in-radauti-suceava-i4511>

ROAnunt.ro Publica gratuit anunt

Cauta Toate categoriile - Radauti Lei min Lei max **Cauta**

ROAnunt - Site anunturi gratuite online → Birouri - Spatii comerciale → De inchiriat in Radauti Suceava

Birouri - Spatii comerciale - De inchiriat in Radauti Suce...

Publicat pe 03/04/2021 Publicat de Cecilia
Vizualizate de 52 persoane

#4511 **Birouri - Spatii comerciale** **7 Lei**

Descrierea anuntului

Inchiriez spatii in fost imobil industrial ,de diverse marimi : 50 mp,100 mp ,200mp 500mp,inclusiv hala cu acoperis inalt pt acces tir ,pret 7 lei /mp negociabil ,central ,pazit.

Locație

Tara	Romania	Judet	Suceava
Oras	Radauti		

Informatiile vânzătorului



Nume Cecilia →
Telefon 0759899490
Înregistrat 29/01/2020
Locație Radauti in Suceava, Romania

[Afișează anunțurile acestui utilizator](#)

ANEXA 7 - EVALUAREA ACTIVELOR IMOBILIARE ÎN AFARA EXPLOATĂRII

Comparabila 4

<https://www.olx.ro/d/oferta/inchiriez-hala-spatiu-pentru-birouri-anexe-curte-IDerI9d.html#557eddb404>

Vanzator
Halp Vastle
Activ azi la 10:49
Mai multe anunțuri ale acestui vânzător
074 142 8439 Trmite mesaj

Localizare
Volovat, Suceava

Postat 11 aprilie 2021

Inchiriez hala + spatiu pentru birouri+anexe+curte
2,50 €
PROMOVEAZĂ REACTUALIZEAZĂ

Persoana fizica Vanzare/Inchiriere: Inchiriere Suprafata utila: 2.500 m²

Inchiriez hala in comuna volovat.

Hala=aprox. 525 m²
Curte=aprox. 1700 m²
Anexe= aprox. 112 m²
Birouri= aprox. 115 m²(in functie de necesitatea fiecaruia)

Strada Volovățului 122
38 min
3,2 km

<https://www.google.com/maps/dir/Comuna+Volov%C4%83%C8%9B/Strada+Volov%C4%83%C8%9Bului+122,+R%C4%83d%C4%83u%C8%9Bi+725400/@47.818577,25.8676324,13z/data=!4m1!4m1!1m1!1s0x47344f2085cd4001:0xca9afb199d126f3c!2m2!1d25.8928041!2d47.8063031!1m5!1m1!1s0x47344f4206a22f1b:0xd4dde9a9378f36f1!2m2!1d25.9122495!2d47.8310667!3e3>

Comuna Volovăț, județul Suceava este situată la sud-vest de Rădăuți, pe DJ 178 Rădăuți - Arbore și pe drumul județean 209K Volovăț - Marginea, la 37 km de Suceava și 20 km de orașul Solca.

Comparabila 5

<https://www.olx.ro/d/oferta/hala-de-inchiriat-IDeDGsY.html#557eddb404>

Vanzator

Vasile
Activ ieri la 23
Mai multe ani

074 962 4103

Localizare

Marginea,
Suceava

NOU

Postat: 02.aprilie 2021

Hala de inchiriat
4 €

Persoana fizica Vanzare/Inchiriere: inchiriere Suprafata utila: 624 m²

Descriere

Hala de inchiriat 624m2.
4 usi rulante, fiecare cu usa pietonala incorporata.
Curent trifazat.
Doua servicii sanitare.
Complet izolata.
Ampla parcare in fata cu 2 zone de acces de la drumul principal in zona centrala.

Pt detalii: 0749624102

Vizualizări: 717 ID: 216526740 RAPORTEAZA

Vasile
Activ ieri la 23.22

074 962 4103



<https://www.google.com/maps/dir/Prim%C4%83ria+Marginea,+DN2E,+Marginea/Strada+Volov%C4%83%C8%9Bului+122,+R%C4%83d%C4%83u%C8%9Bi+725400/@47.8084768,25.7757709,12z/data=!3m1!4b1!4m1!4m13!1m5!1m1!1s0x473449159315461d:0xfb34a029adc256a9!2m2!1d25.8217665!2d47.8084197!1m5!1m1!1s0x47344f4206a22f1b:0xd4ddc9a9378f36f1!2m2!1d25.9122495!2d47.8310667!3e3>

Comuna Marginea este situată în partea central nordică a județului Suceava aproape 9 km vest de orașul Rădăuți.

**Declarație pe proprie răspundere
cu privire la CMF CONSULTING S.A. evaluator autorizat
ce a realizat raportul de evaluare al ROSAR S.A în baza contractului nr.21036/2021**

Subsemnata ABABEI DANA posesoare a CI cu seria RT, nr. 906477, eliberat de SPCEP, sector 3, București, CNP 2690522332149 Director General al CMF CONSULTING S.A declar pe proprie răspundere, cunoscând prevederile art 326 din Codul Penal referitor la falsul în declarații, că CMF CONSULTING S.A. îndeplinește condițiile precizate de:

1. art 73 alin (1) din Regulamentul ASF nr 5/2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață :

Art. 73. -

(1) Evaluatorul autorizat prevăzut la art. 38 din Legea nr. 24/2017 este înregistrat la A.S.F. și îndeplinește **următoarele condiții profesionale:**

- a) să fie persoană juridică, membru corporativ și să desemneze în calitate de reprezentant al său pentru a realiza evaluările, în conformitate cu reglementările pieței de capital, un evaluator autorizat, membru acreditat, persoană fizică, având Specializarea evaluări de întreprinderi;
- b) să fie membru acreditat, persoană fizică, având specializarea evaluări de întreprinderi;
- c) persoana juridică de la lit. a), respectiv persoana fizică de la lit. b) trebuie să lucreze într-o echipă cu un auditor financiar membru activ al Camerei Auditorilor Financiar din România, denumită în continuare CAFR, și un consultant de investiții autorizat de A.S.F., cu care a stabilit relații contractuale în vederea realizării activității de evaluare;
- d) să aibă o asigurare de răspundere profesională de minimum 10.000 euro, în cazul persoanei fizice, și 50.000 euro, în cazul persoanei juridice.

2. art. 73 al (4) din Regulamentul ASF nr. 5/2018 -

(4) În vederea determinării prețului, evaluatorul autorizat prevăzut la alin. (1) îndeplinește **următoarele condiții de independență:**

- a) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu fie acționarul, asociatul sau o persoană care acționează în mod concertat cu partea interesată sau cu persoanele care acționează în mod concertat cu aceasta;
- b) onorariul evaluatorului să nu depindă în vreun fel de un acord, aranjament sau înțelegere care conferă evaluatorului ori unei persoane care acționează în mod

-
- concertat cu acesta un stimulent financiar pentru concluziile exprimate în evaluare ori pentru finalizarea tranzacției;
- c) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu fie acționar cu poziție semnificativă, administrator sau să aibă o altă funcție cu putere de decizie într-un intermediar interesat în tranzacție;
 - d) evaluatorul să nu fie auditorul financiar al ofertantului și nici persoană care acționează în mod concertat cu auditorul;
 - e) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu aibă un alt interes financiar legat de finalizarea tranzacției;
 - f) evaluatorul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta să nu aibă în derulare sau să nu fi derulat în ultimele 24 de luni cu emitentul, ofertantul ori cu persoane care acționează în mod concertat alte activități comerciale, cu excepția prestării unor servicii de evaluare.

Bucuresti,

10.05.2021

Semnătura

