

Financiarizarea dezvoltării imobiliare: actori și sectoare.

Ilustrare prin exemple din orașul Cluj

Enikő Vincze

Cuprins

I. Condițiile de posibilitate ale apariției și financiarizării dezvoltării imobiliare – considerente naționale și globale generale.....	2
II. Despre financiarizarea dezvoltării imobiliare.....	6
III. Actori ai dezvoltării imobiliare financiarizate din Cluj-Napoca și sectoarele în care activează	12
1. <i>Firme cu capital românesc care au investit în noi construcții rezidențiale sau cu funcțiuni mixte pe foste platforme industriale</i>	13
2. <i>Clădiri comerciale din sectorul retail, realizate de firme cu capital românesc</i>	14
3. <i>Companii de retail cu capital străin</i>	14
4. <i>Firme cu capital străin, în domeniul construcțiilor rezidențiale pe foste platforme industriale</i>	14
5. <i>Clădiri de birouri realizate și închiriate de firme de investiții</i>	15
6. <i>Firme faimoase cu capital străin, chiriașe în clădiri de birouri</i>	15
7. <i>Mari tranzacții realizate în orașul Cluj de către fonduri de investiții</i>	15
8. <i>Investitori instituționali cu activitate imobiliară</i>	17
9. <i>Fonduri de investiții ale băncilor - cu active din zona imobiliară</i>	19
IV. Concluzii. De ce este Cluj-Napoca cazul financiarizării avansate a dezvoltării imobiliare	20
BIBLIOGRAFIE	21
ANEXE.....	23
1. Date statistice privind aspecte ale financiarizării dezvoltării imobiliare în Cluj-Napoca	23
2. Construirea brandului de Cluj ca oraș în care merită să investești în imobiliare	38
3. De ce și cum să investești în imobiliare în România?	43

I. Condițiile de posibilitate ale apariției și financiarizării dezvoltării imobiliare – considerente naționale și globale generale

Imobiliarele (*real estate*)¹ sunt o proprietate reală, adică o proprietate atașată de un teren (incluzând și resursele sale naturale) pe care se pot construi clădiri cu diverse funcții, precum rezidențiale, comerciale (clădiri de retail, birouri, hoteluri etc), industriale, îmbunătățit fiind prin diferite dezvoltări infrastructurale (rețele de drumuri, utilități, etc). Fiind o formă a proprietății reale, conceptul de imobiliare (*real estate*) se referă și la drepturi reale (*ius in re*),² acestea fiind drepturile patrimoniale în temeiul cărora titularii pot exercita atribuții asupra unui bun, în mod direct, fără concursul altora.

Drept urmare, dezvoltarea imobiliară există doar în economii politice bazate pe proprietatea privată asupra bunurilor, precum este capitalismul. În perioada socialismului de stat, conform constituțiilor dinainte de 1990, chiar dacă s-a recunoscut dreptul la proprietate personală, ce putea să includă și o locuință și un teren, această proprietate personală era reglementată de stat (Vincze 2022b și 2022c).³ După 1990, o serie de procese interconectate, facilitate de schimbări legislative, au condus la crearea condițiilor necesare apariției dezvoltării imobiliare. Centrală acestora este formarea regimului proprietății private, în care statul nu are dreptul să interfereze nici în cazul persoanelor fizice și nici în cazul persoanelor juridice. Un factor extern al financiarizării locuirii și dezvoltării imobiliare în România a fost presiunea dinspre organizațiile internaționale financiare în vederea înlocuirii sistemului financiar socialist cu unul capitalist. De la începuturile „tranziției,” experții Băncii Mondiale (lideri în crearea literaturii tranzitologice) au promovat „transformarea vechiului mecanism de finanțare de stat într-un sistem financiar modern și competitiv” și o reformă bancară generală, inclusiv schimbarea „sistemului monobancar ... care acționa ca o trezorerie pentru guvern” și era dublat de „o bancă de economii monopolistă care colecta depozitele gospodăriilor pentru a finanța planul de stat” (Renaud, 1996, 12-13). În plus, ei au susținut că „absența unui sistem comercial de finanțare a locuințelor a devenit una dintre numeroasele probleme ale economiilor în tranziție” (Renaud 1999, 768), iar pentru reînnoirea sistemului de finanțare a locuințelor, este nevoie și de rescrierea „legilor proprietății ... pentru a crea conceptul de real estate” (Renaud, 1996, 17).

¹ <https://www.investopedia.com/terms/r/realestate.asp>

² În România, drepturile reale sunt definite în Noul Cod Civil, Art. 551, ele incluzând printre altele, dreptul de proprietate, de suprafață, de uzufruct, etc. (<https://lege5.ro/Gratuit/gi2tsmbqhe/art-551-drepturile-reale-codul-civil>).

³ În acest articol publicat în decembrie 2022, am descris câteva detalii despre regimul mixt de proprietate asupra locuinței din perioada socialismului de stat – <https://www.criticatac.ro/ordinea-locativa-mixta-in-socialismul-de-stat-romanesc/>.

De aceea, privatizarea terenurilor, clădirilor/ locuințelor, dar și a platformelor industriale, prin retrocedări și vânzări facilitate de o serie de legi, a fost crucială pentru apariția imobilelor (ca drepturi și proprietăți reale), a dezvoltării imobiliare ca afacere și a formării pieței imobiliare ca noi sectoare ale acumulării de capital. Privatizarea proprietății de stat începută din anii 1990 – prin intermediul exercitării atribuțiilor legislative ale statului – a funcționat ca un proces al acumulării primitive de capital: în industrie, forța de muncă a fost separată de proprietatea asupra mijloacelor de producție, iar în locuire valoarea de întrebuințare a locuinței a fost separată de valoarea sa de schimb. Astfel s-a putut începe acumularea de capital prin deposedare atât de pe urma exploatarea forței de muncă (care nu au în proprietate mijloace de producție fiind nevoită să se vândă angajatorilor) cât și de pe urma nevoilor de locuire ale oamenilor (care nu au în proprietate locuință fiind nevoiți să achiziționeze locuință de pe piață). Chiar dacă unii guvernanți de la începutul anilor 1990 considerau că vânzarea locuințelor de stat foștilor chiriași a fost o măsură de protecție socială, acest lucru a funcționat ca un factor important în formarea pieței imobiliare. Cea din urmă, desigur, cu apariția investitorilor instituționali și dezvoltatorilor imobiliari a ajuns în alte câteva faze succesive din 2000 încoace, dar trebuie să ne amintim că începuturile sale au fost înrădăcinate în procesele de vânzare-cumpărare realizate în anii 1990 între noii proprietari de locuințe persoane fizice în condițiile liberalizării generale a prețurilor și de-reglementării pieței.

Mai departe, privatizarea băncilor de stat a creat posibilitatea integrării sistemelor financiare în circuitele acumulării de capital, fiind considerată o condiție esențială a formării economiei de piață, dar și a (re)integrării României în capitalismul global și în particular a aderării sale la Uniunea Europeană.⁴ Asemeni unităților industriale de stat, și băncile au fost transformate mai întâi în societăți comerciale (prin Legea 15/1990), fapt care a făcut posibil ca ele să fie cumpărate de investitori privați, autohtoni sau străini.⁵ Legea creditului ipotecar din 1999, pregătită cu suportul organismelor financiare internaționale,⁶ a creat și ea una dintre condițiile

⁴ În capitalism, gradul de intermediere financiară (de exemplu prin credite bancare, dar și alte tipuri de credite acordate persoanelor fizice și firmelor) se consideră a fi un criteriu al dezvoltării unei țări, de aceea, din acest punct de vedere, România a fost considerată dintotdeauna codașă. Înainte de criza din 2007-2010, în România, nivelul de intermediere financiară a fost de aproape 40%, dar ea a scăzut în 2020 la 27%, iar în ceea ce privește ponderea valorii creditelor ipotecare și pentru alte investiții imobiliare din PIB, aceasta a fost de 10%, mult sub media UE. (<https://www.bursa.ro/20-miliarde-euro-la-finalul-anului-trecut-valoarea-creditelor-ipotecare-si-pentru-alte-investitii-imobiliare-10-procente-din-pib-41429837>).

⁵ O descriere a acestui proces, văzut prin prisma participanților la privatizarea băncilor, se poate citi într-un articol din mai 2021 publicat în Ziarul Financiar – <https://www.zf.ro/banci-si-asigurari/30-de-ani-de-sistem-bancar-in-romania-cristian-bichi-bnr-de-ce-a-20078541>

⁶ „BERD a lansat în mai 2004 un document inovativ intitulat Lista Standardelor Minime și Recomandări ale celor mai bune practici pentru Instituțiile Financiare, care a fost aplicată în cadrul tuturor contractelor cu băncile românești pentru acordarea de credite ipotecare, începând cu BCR și Banca Transilvania (acest document a fost actualizat și îmbunătățit de BERD în 2008 și 2016). Aceeași instituție a pregătit și a pus la dispoziția partenerilor săi un Manual al Creditului Ipotecar și a acordat de-a lungul

transformării dezvoltării imobiliare, inclusiv a construcției de locuințe, în afacere profitabilă, atât pentru bănci, cât și pentru dezvoltatori. Creditul ipotecar ca produs bancar în România a apărut în septembrie 2001 prin programul Alpha Housing al Alpha Bank Romania.⁷ Un pic mai târziu, au apărut și bănci specializate pentru credite ipotecare (precum Raiffeisen Banca pentru Locuințe în iunie 2004, și BCR pentru Locuințe în iulie 2008),⁸ fiind reglementate prin OUG nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, aprobată prin Legea nr. 227/2007. În 2009, programul guvernamental Prima Casă, în contextul crizei financiare de atunci, și-a propus să susțină construcțiile private de locuințe și sistemul de credite ipotecare. Drept urmare a acestor evoluții, în 2020 ponderea creditelor ipotecare în PIB a crescut la 8.4%, ceea ce nu este prea mult, dar a fost o creștere semnificativă față de 3.3% cât era în 2007. Mai departe, variația procentuală a creditelor acordate de bănci populației pentru locuințe în 2021 a fost un plus de 12.9% față de 2020, dar creșterea aceasta a început să se tempereze de la un semestru la altul în anul 2022.⁹

Apariția unor instituții cu servicii financiare în dezvoltarea imobiliară, necesară financiarizării acesteia, a fost și ea asigurată prin procesele legislative de după 1990. De exemplu Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr. 10/2015; Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor; Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 93/2012 privind înființarea, organizarea și funcționarea Autorității de Supraveghere Financiară, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr. 113/2013; Legea nr. 126/2018 privind piețele de instrumente financiare; Legea nr. 243/2019 privind reglementarea fondurilor de investiții alternative și pentru modificarea și completarea unor acte normative; Legea nr. 188/2022 pentru modificarea și completarea Legii nr. 126/2018 privind piețele de instrumente financiare.¹⁰

Privatizarea tuturor sectoarelor economice a fost impusă prin condiționări privind noile împrumuturi ale statului român de la FMI și Banca Mondială, precum și aderarea României la Uniunea Europeană, România fiind unul dintre cazurile integrării subordonate a fostelor state

multor ani cursuri de pregătire profesională lucrătorilor bancari români la Institutul din Viena (Joint Vienna Institute).” <https://historia.ro/sectiune/general/romania-scurta-istorie-a-creditului-ipotecar-569398.html>

⁷ <https://www.profit.ro/povesti-cu-profit/financiar/banci/20-de-ani-de-la-primul-credit-ipotecar-din-romania-alpha-housing-cum-s-au-schimbata-ultimele-decenii-conditiile-si-piata-creditelor-pentru-locuinte-20395464>

⁸ <https://historia.ro/sectiune/general/romania-scurta-istorie-a-creditului-ipotecar-569398.html>

⁹ <https://www.bnr.ro/Credite-acordate-gospodariilor-populatiei-5771-Mobile.aspx#peloc>

¹⁰ Informații despre aceste reglementări, precum și normative similare funcționale la nivelul UE cu privire la instrumente financiare și firme de investiții se pot citi pe pagina de internet a Autorității de Supraveghere Financiară, aici <https://www.asfromania.ro/ro/a/932/ssif---societati-de-servicii-de-investitii-financiare>

socialiste în această structură transnațională (Vincze 2019, 2020). Privatizarea în România s-a întâmplat în perioada anilor 1990 și 2000, și apoi a continuat cu o altă fază în contextul politicilor de austeritate din 2011-2012, precum și mai târziu privatizarea a companiilor din sectorul energetic. Ea s-a desfășurat deci, în țara noastră atunci când globalizarea și financiarizarea economiei a continuat trendul ascendent peste tot în lume sub impactul politicilor neoliberale, capitalul global având nevoie de noi spații geografice și sectoare economice (fenomenul *spatial fix*, Harvey 2001), pe care le-a identificat (și) în fosta zonă non-capitalistă din Europa Centrală și de Est.

Transformările economiei politice românești, inclusiv apariția și financiarizarea dezvoltării imobiliare, trebuie văzute în funcție de rolurile pe care această țară, și – în interiorul ei – diversele sale regiuni de dezvoltare, județe și orașe, le joacă în capitalismul global financiarizat prin fluxurile de capital financiar și piețele de capital transnaționale. Poziția acestora este caracterizată prin continuarea dezvoltării lor dependente, de data asta într-un cu totul alt context decât cel dinainte de 1990 (Vincze 2022a). Situația dependenței s-a acutizat după 1990 datorită demantelării fostei economii naționale sub pretextul eliminării monopolului de stat și a planificării centralizate identificate drept cauză a instabilității macroeconomice, fundamentate în fapt pe viziunea neoliberală asupra viitorului post-socialist (Gabor 2012). Dispariția economiei naționale a generat nevoia acută de capital străin în vederea relansării economiei prin dezvoltarea sectorului privat în toate domeniile sale, inclusiv prin reconstrucția sistemului financiar, bazată pe deschiderea României față de investițiile din partea firmelor și băncilor străine sau multinaționale. Drept consecință, procentul companiilor de stat s-a redus la 12% până la sfârșitul anului 2019, în timp ce din cele 88% companii cu capital privat, 44% erau românești și 41% străine, restul fiind companii cu capital privat mixt (Georgescu 2021, 234).

Toate acestea s-au întâmplat într-o perioadă în care fondurile de investiții au devenit actori tot mai importanți pe piețele de capital global (Fernandez & Aalbers 2019). Re-integrată în capitalismul global, și România a început să fie măsurată prin diverși indicatori ai dezvoltării utilizate peste tot în lume de organizațiile internaționale, printre ele indexul dezvoltării financiare elaborate de FMI. Cel din urmă include 20 de variabile, printre ele profunzimea piețelor financiare măsurate prin diversificarea sistemelor de creditare, gradul de capitalizare pe bursa de valori, profitabilitatea băncilor, activele sectorului financiar, dar și îndatorarea internațională (Fernandez & Aalbers 2019). Astfel, creșterea datoriilor private măsurată ca procent din PIB, dar și creșterea creditelor imobiliare acordate populației, sunt văzute ca indicatori ai dezvoltării financiare. Conform EUROSTAT, în România datoria sectorului privat (ce include firme non-financiare și populație) din PIB a fost de 77% în 1995, ea s-a redus între 2001-2002 la sub 30%, apoi a crescut din nou, până la 73%, în 2011, urmărind o traiectorie descrescătoare până în 2019 (până pe la 46%), fiind în ușoară creștere (la 48%) în 2022, timp în

care în țările capitalismului avansat din UE procentul datoriei private din PIB a fost dintotdeauna cu mult peste 100% sau chiar peste 200%.¹¹

II. Despre financiarizarea dezvoltării imobiliare

Fenomenul financiarizării locuirii și dezvoltării imobiliare a atras atenția analiștilor în jurul și după criza financiară din 2007-2010 generată de criza imobiliară¹² (Aalbers, 2008; Lees, Slater, & Wyly, 2008). Cea din urmă a explodat din suprasolicitementa sistemului de creditare menit să susțină de-a lungul anilor cererea de locuințe în pofida creșterii prețurilor și reducerea capacității de cumpărare a populației, sau din fenomenul cumpărării de locuințe, din lipsa altor alternative, prin îndatorare. Tema a devenit o preocupare și din perspectiva dezvoltării inegale în relația dintre țările centrale și (semi)periferice (Painceira 2008; Gabor 2012, 2013, 2018; Rodrigues, Sandos & Teles 2016; Pósfai & Nagy 2017; Büdenbender & Aalbers 2019), financiarizarea subordonată ajungând să fie adresată ca manifestare a vechiului fenomen al dezvoltării inegale și combinate (Fernandez & Aalbers 2019).

Acesta este contextul analitic în care ne propunem să situăm studiul REDURB despre financiarizarea dezvoltării imobiliare în România, contribuția noastră fiind aceea de a o problematiza în legătură cu transformarea fostelor platforme industriale în locații ale noilor dezvoltări imobiliare. Dispariția fostelor fabrici (ca parte din dezindustrializarea indusă de privatizarea post-socialistă) a creat spații pentru aceste dezvoltări în contextul reurbanizării orașelor, dominată la rândul său de principiile dezvoltării capitaliste bazate pe proprietate privată și acumulare de capital. Și mai mult, banii necesari dezvoltării imobiliare au rezultat (și) din noile posibilități ale acumulării de capital (românesc) create prin restructurarea economiei prin dezindustrializare (Vincze 2022a), de pe urma căreia a putut crește clasa capitalistă națională. Acest lucru s-a manifestat în apariția dezvoltărilor rezidențiale în marile orașe și periferiile acestora începând din anii 2000, realizate de investitori români, creșterea sectorului construcțiilor (private) și al tranzacțiilor imobiliare fiind facilitată și de retragerea statului din rolul de producător de locuințe și reglementator al pieței de locuințe. În unele cazuri, atunci când investițiile în rezidențiale erau prea mari, pentru că platforma industrială închisă și demolată a fost uriașă, proiectele s-au realizat prin capital străin, dar în colaborare cu parteneri de dezvoltatori locali.¹³ Pe lângă asta, desigur, capitalul străin a contribuit masiv la dezvoltarea

¹¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipspd20/default/table?lang=en>

¹² O explicație a acestei crize în contextul SUA, de unde s-a pornit și apoi extins pe tot globul întretăsut de actorii financiari responsabili de această situație se poate citi aici - <https://www.federalreservehistory.org/essays/subprime-mortgage-crisis>

¹³ Vezi de exemplu cazul fostei Uzine Tractorul Brașov, despre care am scris aici - <https://redurb.ro/faima-orasului-brasov-de-la-tractorul-industrial-la-coresi-imobiliar-eniko-vincze/>

imobiliară din România încă din anii 1990, fiind canalizat înspre investiții în centre comerciale, parcuri industriale, și apoi, în contextul apariției sectorului tehnologiei de informații, în clădiri de birouri. Marea majoritate a acestor investiții a fost realizată cu scopul închirierii către alte firme private, iar de la un moment dat ele au devenit active tranzacționate între proprietarii originali și alți investitori instituționali, printre ele fonduri de investiții interesate de piața imobiliară din România. În secțiunea III a lucrării de față ilustrez aceste evoluții prin listarea actorilor imobiliari și sectoarele în care acestea operează în orașul Cluj, unul dintre centrele urbane alese ca locații pentru studiile de caz REDURB.

Contextul imediat mai larg al problematizării temei în orașele REDURB este cel al financiarizării dezvoltării imobiliare din România situată la semi-periferia capitalismului global. Contribuția noastră la această abordare constă și în faptul că interpretăm relațiile centru-periferie la diverse scale: prin adresarea dezvoltării și financiarizării dezvoltării imobiliare inegale, dincolo de relația național-global, ne preocupă și relația dintre diferite orașe plasate în poziții centrale și periferice la nivelul României. Aceste orașe sunt integrate de pe poziții și prin roluri diferite în piața imobiliară din țară, precum cea din urmă este integrată în piețele globale din rolurile pe care periferiile le joacă în general pe scena dezvoltării imobiliare și financiarizării acestora.¹⁴ Observăm cum, competiția urbană pentru atragerea resurselor de dezvoltare în contextul modelului de dezvoltare teritorială policentrică (transpus în Strategia de Dezvoltare Teritorială a României adoptată de guvern în 2016)¹⁵ rezultă în creșterea orașelor magnet (Banca Mondială 2017).¹⁶ Acest lucru însemnând și un concurs permanent între orașe în vederea atragerii investitorilor, inclusiv din sectorul imobiliar, el generează feluri și grade diferite ale financiarizării dezvoltării imobiliare. Inegalitățile din acest domeniu se datorează rolului pe care diverse orașe, locații geografice, cu economiile lor și dezvoltările lor imobiliare locale, le joacă pe scena mai largă a economiei politice. După orașul capitală (omis din eșantionul de localități REDURB tocmai datorită marilor discrepanțe între el și restul teritoriului național), din această competiție (în comparație nu doar cu orașele noastre mici, precum Bragadiru, Reșița, Tg. Jiu sau Bragadiru, ci și cu centrele urbane regionale Brașov, Craiova și Iași, alese și ele pentru cercetarea REDURB), Cluj-Napoca a devenit pe moment câștigătorul acestei competiții. În concluziile lucrării de față sintetizez argumentele care susțin ideea transformării orașului Cluj în cel mai avansat caz al financiarizării dezvoltării imobiliare, iar în Anexele sale prezint date statistice prin câțiva indicatori folosiți de obicei în măsurarea acestui fenomen, dar și aprecieri

¹⁴ În spiritul acestei abordări vezi analiza REDURB despre cazul Bârlad realizată de Ioana Florea și Lavinia Pancu, accesibilă aici - <https://redurb.ro/dezvoltare-imobiliara-intr-un-oras-mic-intr-o-semi-periferie-de-semi-periferie-a-capitalismului-global-ioana-florea-si-livia-pancu/>

¹⁵ <http://sdtr.mdrap.ro/>

¹⁶ <https://www.apulum.ro/images/uploads/fisiere/116400-ROMANIAN-REVISED-PUBLIC-Magnet-Cities-Migration-and-Commuting-in-Romania-RO.pdf>

narative din partea unor dezvoltatori, investitori și agenți imobiliari care ne arată, printre altele, cum se construiește brandul Clujului ca oraș în care merită să investești.

Însă mai întâi, în cele ce urmează, voi descrie pe scurt ce înseamnă financializarea dezvoltării imobiliare și locuirii. Evident, acest fenomen nu înseamnă pur și simplu că este nevoie de bani ca să cumperi o marfă, iar dacă locuințele sunt accesibile în mod preponderent prin piață (în România procentul locuințelor sociale publice fiind sub 2%), ele devin o super-marfă a cărei valoare de schimb devine dominantă față de valoarea de întrebuințare a locuinței. Dincolo de comodificarea sa, financializarea locuirii include cumpărarea de bani de la bănci de către persoane fizice și juridice, printre ele și dezvoltatori imobiliari, sub formă de credite imobiliare, sau alte credite cu garanții imobiliare, adică un proces prin care băncile fac bani din vânzarea banilor prin dobânzi. Mai departe, financializarea locuirii înseamnă, precum am văzut în perioada precedentei crize financiare, cumpărarea de credite neperformante de către fonduri de investiții specializate pe această modalitate de acumulare de capital.¹⁷

Și mai mult, financializarea locuirii înseamnă că piața de capital se intersectează cu piața de locuințe. Piața de capital acoperă un spectru larg de piețe unde sunt cumpărate și vândute active financiare, dar pe care se tranzacționează și datoriile pe termen lung. Investițiile pe piața de capital se fac prin entități care prestează servicii și activități de investiții (societăți de servicii de investiții financiare sau instituții de credit) sau prin societăți de administrare a investițiilor.¹⁸ Produsele oferite pe piața de capital sunt instrumentele financiare¹⁹ care funcționează ca niște vehicule utilizate pentru circulația banilor-capital (*money capital*) cu scopul de a face profit. Locuințele pot să devină și ele instrumente financiare cu valoare monetară tranzacționabilă, de exemplu pe piața bursei de valori, dar nu numai, dar ca să se întâmple acest lucru, este nevoie de crearea, prin legi specifice, a unor instituții speciale. În istoria investițiilor în locuințe (sau în imobiliare în general), se disting investițiile imobiliare tradiționale de noile tipuri de trusturi de investiții imobiliare. Cele din urmă funcționează ca fonduri mutuale cu proprietăți imobiliare ce

¹⁷ Fondurile vultur (*vulture funds*), un tip de fonduri aparținând categoriei fondurilor speculative (*hedge funds*) și cum funcționează ele, sunt descrise de exemplu aici - <https://www.investopedia.com/terms/v/vulturefund.asp>

¹⁸ <https://asfromania.ro/ro/a/1658/q%26a--pia%C8%9Ba-de-capital>

¹⁹ Instrumentele financiare pot fi de două feluri: acțiuni (*equities*), care pot fi cumpărate în principiu de oricine cine are bani de investit, devenind astfel acționar ai unor companii sau trusturi, câștigând profit în momentul în care își vând acțiunile mai departe; sau datoriile (*debts*), ce pot fi cumpărate sub forma unor obligațiuni de stat sau obligațiuni ai unor corporații, sau a unor certificate de depozit, sau a unor titluri de valoare garantate (*collateral securities*), câștigând profit în mod regulat din dobânzile plătite de persoanele/ instituțiile îndatorate. Câteva detalii despre instrumente financiare se pot citi aici - <https://www.investopedia.com/terms/s/security.asp>

oferă investitorilor în locuințe, terenuri, hoteluri, centre comerciale, parcuri industriale, etc., plăți regulate de dividende.²⁰

Financializarea locuirii înseamnă că actorii financiari (bănci, fonduri de investiții, etc.) joacă un rol tot mai mare în producția și tranzacționarea de locuințe folosindu-se de acest sector ca parte din circuitul secundar al capitalului (Harvey 1982). În capitalismul de azi, financializarea leagă locuințele fizice existente în diverse puncte geografice locale de fluxuri globale ale capitalului imobiliar și financiar. Cele din urmă sunt facilitate de liberalizarea circulației acestora prin politicile neoliberale practicate cel puțin din anii 1980 nu doar de state naționale, ci și de Uniunea Europeană (și comunitățile economice anterioare) și organizațiile financiare internaționale (precum Banca Mondială și Fondul Monetar Internațional). Datorită liberalizării circulației transnaționale a capitalului și a inovațiilor instituționale prin care acesta circulă, azi este posibil ca o persoană fizică sau o persoană juridică (de exemplu fond de pensii, fond de asigurări, etc.) dintr-o oarecare țară să investească bani în proprietăți (inclusiv locuințe) din oricare altă țară (unde această investiție aduce mai mult profit) prin intermediul instituțiilor ce oferă servicii de investiții, și să își înregistreze veniturile într-o a treia țară unde taxele pe venituri și profit sunt mai mici. Astfel, locuința fizică cu valoare socială și de întrebuințare devine un obiect financiar, sau o activă financiară, sau un bun cu o valoare financiară (*asset class*) tranzacționat pe piețele globale de capital, nu doar pe piețele imobiliare.

Pentru a sugera complexitatea câmpului dezvoltării imobiliare din punctul de vedere al actorilor instituționali implicați, pornind de la lista din 2022 a celor 50 de persoane propuse drept cele mai prestigioase personalități din domeniu în România,²¹ respectiv de la firmele la care ele activează, am realizat schema de mai jos. Ea ne arată cât de divers și complex este acest câmp, sugerând totodată și că financializarea dezvoltării imobiliare se petrece în relațiile dintre actorii săi.

²⁰ <https://www.wiseradvisor.com/blog/financial-planning/6-important-financial-instruments-to-make-your-financial-plan-a-success/>

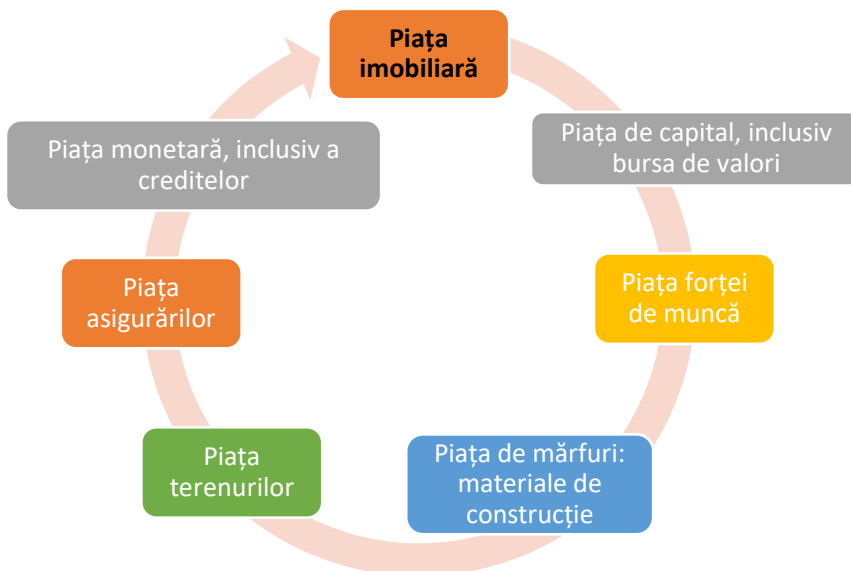
²¹ The 50 most influential people in real estate market, Property Forum, 2022, https://issuu.com/propertyforum/docs/top_50_final_pdf_-_web_file

Figura 1. Actori ai câmpului dezvoltării imobiliare



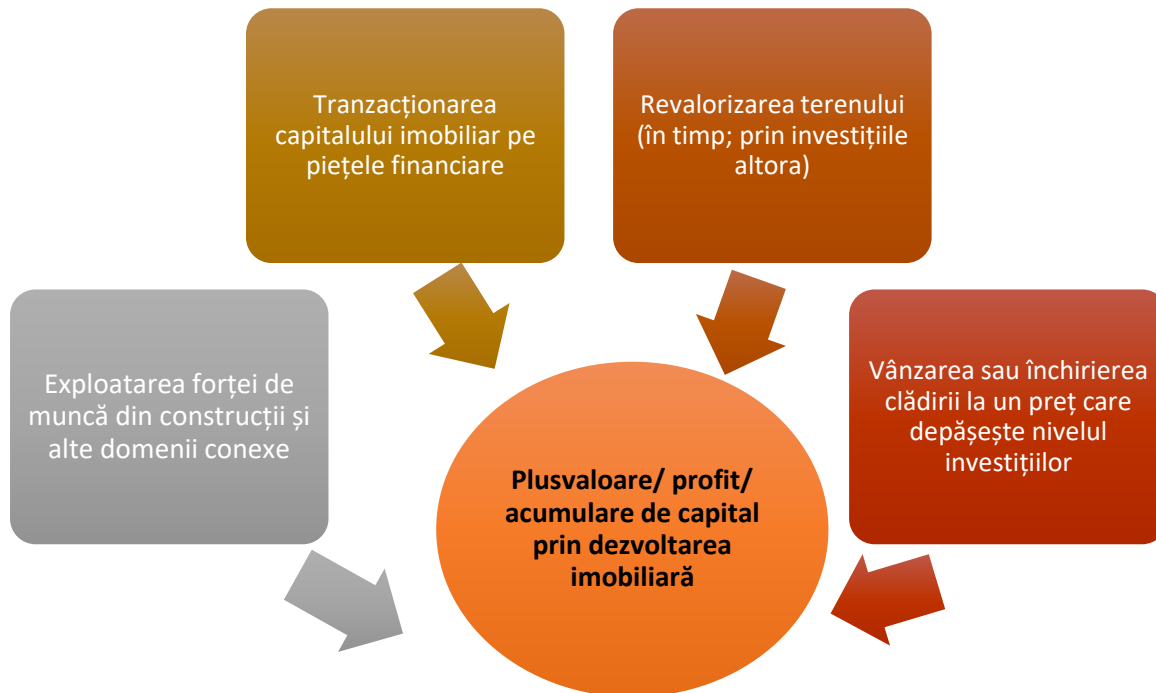
Următoarea schemă, tot pentru a sugera conexiuni implicate în sectorul imobiliar, reflectă multitudinea piețelor întrepătrunse în fenomenul dezvoltării imobiliare.

Figura 2. Piețe interconectate în susținerea dezvoltării imobiliare



De asemenea, sursele profitului obținut din dezvoltarea imobiliară ca investiție alternativă sau circuitul secundar al capitalului sunt și ele multiple și interconectate, precum reflectă Figura 3.

Figura 3. Surse ale profitului din dezvoltarea imobiliară



III. Actori ai dezvoltării imobiliare financiarizate din Cluj-Napoca și sectoarele în care activează

Dezvoltatorii imobiliari au putut să apară și în orașul Cluj după ce condițiile descrise în secțiunile anterioare ale lucrării de față au fost create. Printre ei regăsim și oameni de afaceri care au acumulat capital în alte domenii economice, și au decis să investească capital în imobiliare (Vincze et al 2019). Dar, desigur, acest sector economic a apărut și crescut și ca răspuns la evoluțiile altor sectoare și apariția unor noi categorii de salariați cât și investitori care să fie dispuși să plătească prețurile crescânde ale locuințelor, precum observă raportul „Economia Clujului” din 2020.²² Acesta notează, că imobiliarele sunt printre serviciile care deserveșc salariații angajați în ultimii câțiva ani în sectoarele economice conectate la fluxurile globale de externalizare, precum tehnologia informațiilor & comunicații, servicii suport pentru afaceri, și inginerie, cercetare & dezvoltare. Dar și că, în 2018, imobiliarele au creat 13% din profitul total realizat în sectorul de servicii, iar cel din urmă, per total, a condus cu un procent de 52% în ceea ce privește distribuția profiturilor pe sectoare economice (față de comerț, industrie și construcții). Imobiliarele au avut relativ puțini angajați în 2018 (2127), dar au făcut cel mai mare profit per angajat (284523 lei).

Analizând în 2017 Hotărâri ale Consiliului Local emise de-a lungul deceniilor trecute, precum și informații de pe pagini de internet care promovează ansamblurile rezidențiale clujene, am identificat mai multe tendințe teritoriale prin care s-a realizat dezvoltarea imobiliară rezidențială în orașul Cluj după 1990. Într-o lucrare ulterioară (Vincze et al 2020), le-am sintetizat în următoarele cinci trenduri: (1) Extinderea orașului prin încorporarea unor terenuri extravilane din proprietatea statului, darea lor în concesiune și transformarea acestora în zonă de locuire privată constând din case familiale colective sau individuale, ori din blocuri. (2) Încadrarea în cartierele muncitorești presocialiste ale unor noi ansambluri de case familiale (în cartierele Bulgaria și Iris din zona industrială de Nord a orașului), dar și în spațiile libere sau spațiile verzi ale cartierelor construite între 1960-1989 (Grigorescu, Gheorgheni, Plopilor, Mănăștur, Mărăști, Zorilor și Calea Turzii). (3) Revenirea în centrul orașului prin construirea unor clădiri de locuințe și/sau clădiri cu funcțiuni mixte (locuințe, birouri, servicii), de obicei definite drept de lux și foarte scumpe. (4) Demolarea clădirilor unor vechi fabrici cu activitate redusă sau cu totul suspendată și folosirea acestor zone pentru construcții de locuințe private prin investitori imobiliari. (5) Extinderea dezvoltării imobiliare dincolo de oraș înspre zona metropolitană prin acapararea de terenuri agricole în intravilanele rezidențiale ale localităților.

Cercetarea REDURB, mai precis studiul de caz din Cluj-Napoca, mi-a oferit șansa să identific și urmăresc mai sistematic dezvoltările imobiliare pe foste platforme industriale din întregul

²² <https://files.primariaclujnapoca.ro/2020/08/03/Raport-Economia-Clujului.pdf>

oraș.²³ Pentru a ilustra caracteristicile financiarizării dezvoltării imobiliare în conexiune cu reconversia de la industrii vechi la imobiliare noi, în cele ce urmează listez actorii care fac afaceri în Cluj prin investiții în diverse sectoare imobiliare utilizând terenurile unor foste fabrici privatizate, închise și demolate în ultimii 20 de ani. Fenomenul construcțiilor noi pe locațiile unor foste fabrici a evoluat prin escaladare în perioada revenirii economice de după anterioara criză financiară, când s-au diversificat și tipurile de firme din domeniul imobiliar și tranzacțiile între ele au început să ia amploare.

1. Firme cu capital românesc care au investit în noi construcții rezidențiale sau cu funcțiuni mixte pe foste platforme industriale

- Textila Romat SA (Dorel Goia) – fosta fabrică România Muncitoare (Ansamblul Sala Sporturilor, 2007);
- SC Geromed SRL Geromed Delta Gherla (Ioan Petric, George Samuel Volosen, Rebeca Maria Ionescu și alte persoane din familia Petric) – fosta platformă Iris Porțelan (ansamblul rezidențial Iris, început din 2011, cu un ultim proiect din 2021);
- Prodvinalco Imobiliare (Mircea Todea, Vasile Albon, Alin Moraru, Adrian Moraru) – fosta fabrică Prodvinalco (Traian Residence, apartamente scoase la vânzare din 2015);
- Platinia Imobiliare (Vasile Pușcaș) – fosta Fabrică de Bere Ursus (Platinia Mall, hotel și residence, deschidere în 2017), cu alte trei ansambluri Platinia, în alte zone ale orașului;
- Napochim Imobiliare (Dan Pitic) – pe fosta platformă Napochim (Scala Center, finalizat în 2019) ;
- SC Newline Building SRL – o parte din fosta platformă Clujana (Riverside Residence, finalizat în 2019);
- Maurer Imobiliare (Simon Maurer) – o parte a fostei platforme Abator (pe baza unui PUZ din 2016, vândut în mai multe cicluri de către oameni de afaceri locali, Maurer Panoramic, construcție începută în 2020)
- Hexagon Developments (Raul Ciurtin și Florin Mariș) – fosta platformă Napolact (Avella Residence, finalizat în 2019);
- Felinvest SA (Octavian Buzoianu) – fosta platformă Feleacul (CBS Apartments Feleacul Residence, finalizat în 2020);
- SDC Properties (Ștefan Berciu) – pe teritoriul fostei platforma Clujana (proiect propus în 2021); pe locația fostei Fabrici de Mezeluri (complex Anton Pann, finalizat în 2021); cu vreo 18 proiecte rezidențiale și comerciale în portofoliul său din Cluj

²³ Aici se pot citi primele note de teren care scanează fenomenul prin manifestările sale vizibile în oraș, note scrise împreună cu Marina Mironica, publicate la finalul anului 2021 aici -

<https://redurb.ro/noteterenci/>

- Iulius Group (Iulius Dascălu) – proiect rezidențial pe fost platformă Carbochim (Rivus Investments, proiect anunțat în 2022), cu planuri de a se extinde și pe fosta platformă Unirea;
- Hexagon Developments (Raul Ciurtin și Florin Mariș) – fosta platformă Abator (lângă Maurer Panoramic, Oxigen Residence, construcție începută în 2022);
- Hexagon Developments – proiect de complex rezidențial pe fosta platformă TDS, lângă fosta fabrică Libertatea (proiect început în 2022)
- SC Noroc Com SRL și Tellus Invest SRL (Chimu Căpușan) – fosta Fabrică de Cărămidă (proiect început în 2022, în apropiere de Junior Residence realizat de același dezvoltator în 2017).

2. Clădiri comerciale din sectorul retail, realizate de firme cu capital românesc

- Iulius Mall, de Iulius Grup (Iulius Dascălu, Iași), pe teren între blocuri și lacuri;
- Polus Center, de Polus Real Estate (Árpád Pázkány, Cluj), pe fost teren agricol ;
- Platinia Shopping Center, de Platinia Group pe fosta Fabrică de Bere Ursus (Vasile Pușcaș, Satu Mare);
- Dedeman, de Pavăl Holding (Bacău), pe o parte din fosta platformă Tehnofrig.

3. Companii de retail cu capital străin

În majoritatea cazurilor își construiesc propriile spații, sau, după caz, le închiriază în centre comerciale. Ele sunt în mare parte cu capital german și francez, cu mai multe magazine prin orașul Cluj: Lidl; Kaufland; Auchan; Profi; Carrefour; Mega Image; Metro Retail Stores Group; Selgros; Leroy Merlin; Brico Depot.

4. Firme cu capital străin, în domeniul construcțiilor rezidențiale pe foste platforme industriale

- White Star Real Estate (investitor imobiliar din SUA) – pe o parte a teritoriului fostei fabrici de mobilă Libertatea (Liberty Residential, început din 2020);
- Speedwell (Belgia) – pe fosta platformă Someșul, devenită după privatizare Argos (Record Park Residence, finalizat în mai multe etape, în 2020 și 2021);
- Bina Real Estate (Stemmer Development SRL, Franța) – pe fosta platformă Someșul, devenit după privatizare Argos (The Nest, construit între 2020-2021);
- Prime Kapital (dezvoltator imobiliar integrat și investitor din Africa de Sud, cu proprietăți în Europa Centrală și de Est) – proiect mixt pe fosta platformă Sanex/ Lasselsberger Ceramics, anunțat în 2022).

5. Clădiri de birouri realizate și închiriate de firme de investiții

- The Office, realizat între 2012-2017, pe fosta platformă Someșul, de către NEPI și Ovidiu Șandor;
- Liberty Technology Park, 2013, pe fosta platformă Libertatea, clădire realizată de Fribourg Capital (Ion Sturza);
- Cluj Business Campus, 2020, pe teritoriul fostei fabrici Feleacul (proprietar, Octavian Buzoianu, printr-o companie de dezvoltare și management de proprietăți);
- Clădirea de birouri IQuest, 2016, pe fosta platformă Flacăra, realizată de Taco Developments, filiala imobiliară a IQuest (deținută de un cetățean suedez și german de origine română) și de Taco Holding AG Elveția, închiriată companiei de IT IQuest, deținută de Allgeier SE);
- Clădirea de birouri Bosch Engineering Center, 2020, pe fosta platformă Flacăra, realizată de către SC Robert Bosch SRL;
- Europa Business Center, 2015-2016, clădire realizată de ImoInvest & ImoFinance de la Imo Grup (Iosif Pop), închiriere către NTT Data;
- The Cube Office Buidling (2017), Vivido Business Center (2018), și Advancity Business Center (2019) pe fosta platformă Napolact, realizate de firma Hexagon Developments, promovate de fondul de investiții Vetimex Business Center.

6. Firme faimoase cu capital străin, chiriașe în clădiri de birouri

Steelcase, IBM, PwC, Hewlett Packard; IQuest și Nagarro; NTT Data; Bosch; Bombardier, EY, HP, Yardi, 3Pillar Global, Deloitte, National Instruments, Betfair; Halcyon Mobile, Siemens, IBM, Impact Hub, Luminos Software, Control Data Systems, Arvato, Altran.

7. Mari tranzacții realizate în orașul Cluj de către fonduri de investiții

- Imocredit/ Imo Group (Ro), în 2008 a acordat un împrumut pentru complexul rezidențial Iris (fosta fabrică Iris Porțelan) realizat de firma Geromed, un împrumut garantat cu terenul (de 1,2 milioane de euro), în 2009 transferându-și drepturile asupra datoriilor către BCR.
- British Investment Fund First Property a cumpărat Maestro Business Center în 2018, de la Omnicomstruct (director Horia Ciorcilă, director al Băncii Transilvania), o tranzacție de 8,7 milioane de euro,²⁴ mediată de Colliers International.

²⁴ [https://actualdecluj.ro/vanzarea-maestro-business-center-pe-aproape-9-milioane-de-euro-cea-mai-scupa-tranzactie-din-clujul-imobiliar-in-2018/](https://actualdecluj.ro/vanzarea-maestro-business-center-pe-aproape-9-milioane-de-euro-cea-mai-scupta-tranzactie-din-clujul-imobiliar-in-2018/)

- BlackRock prin NEPI Rockcastle (prezentă în Europa Centrală și de Est), prin New Europe Property Investments și Mulberry Development (proprietar Ovidiu Șandor) a vândut în 2019 The Office (edificat pe fosta platformă Someșul), către Dedeman Grup, o tranzacție de 130 milioane de euro,²⁵ mediată de firma de consultanță imobiliară JLL, spațiile Office fiind administrate anterior de Colliers International.
- White Star Real Estate (companie de administrare a activelor și proprietății în ECE)²⁶ a cumpărat în 2019 clădirea de birouri Liberty Technology Park cu 40 milioane de euro²⁷ (construit anterior pe fosta fabrică de mobilă Libertatea), vândut de fostul proprietar (Ion Sturza, cetățean moldovean), extinzând dezvoltarea imobiliară prin proiectul Liberty Residential.²⁸
- Vivido Business Centre, Advancity Business Center (pe fostul Napolact) și Cube Offices, au fost vândute în 2021 de către Hexagon Developments firmei Ideal Projects Services București cu 30 milioane de euro.²⁹
- Revetas Capital, cu birouri în Londra, Luxemburg și Viena, activă în ECE, și-a exprimat în 2022 intenția de a cumpăra Grupul Maurer,³⁰ care în Cluj construiește turnul imobiliar rezidențial Maurer Panoramic pe teritoriul fostului Abator (Maurer Imobiliare Group este prezent în șase orașe din România, proprietarul său fiind Simon Maurer cetățean german de origine română).³¹

Chiar dacă tranzacția companiei Revetas Capital³² încă nu a fost confirmată, merită să spun aici câteva cuvinte despre această firmă (chiar dacă interviul solicitat de la reprezentanții săi din București încă nu s-a confirmat), deoarece tranzacția ei potențială ar fi un exemplu unicat de această anvergură în câmpul dezvoltării imobiliare din Cluj-Napoca. Tranzacția ar consta în

²⁵ <https://actualdecluj.ro/cladirea-the-office-cumparata-de-dedeman-cu-130-milioane-de-euro/>

²⁶ White Star Real Estate furnizează soluții imobiliare de calitate, asigurând un raport adecvat calitate-preț pentru clienți, dezvoltatori sau investitori imobiliari. Firma identifică noi terenuri și dezvoltă oportunități pentru investiții, și, totodată, implementează soluții pentru gestionarea activelor și proprietăților, numită firmă imobiliară integrată. Acționează în țări din Europa Centrală și de Est. <https://www.whitestar-realestate.com/>

²⁷ <https://economedia.ro/exclusiv-americanii-de-white-star-real-estate-proprietarii-liberty-technology-park-cauta-proprietati-de-maximum-50-de-milioane-de-euro-pe-piata-romaneasca.html>

²⁸ <https://www.whitestar-realestate.com/portfolio/>

²⁹ <https://www.zf.ro/constructii-imobiliare/avocatii-de-la-dentons-au-asistat-compania-ideal-projects-services-in-achizitia-unui-portofoliu-de-cladiri-de-birouri-din-cluj-napoca-18696419>, <https://www.romania-insider.com/hexagon-three-office-buildings-cluj-sale-dec-2019>

³⁰ <https://www.zf.ro/constructii-imobiliare/tranzactie-surpriza-fondul-de-investitii-revetas-capital-cumpara-20762297>

³¹ <https://www.zf.ro/constructii-imobiliare/tranzactie-surpriza-fondul-de-investitii-revetas-capital-cumpara-20762297>

³² <https://www.revetas.com/>

achiziționarea unui ansamblu rezidențial în construcție (dar, aparent, parțial vândut deja de dezvoltatorul inițial)³³ de către un fond de investiții cu un portofoliu de clădiri rezidențiale închiriate. Compania Revetas Capital LLP (proprietar Eric Assimakopoulos) a fost înființată în 2012 pentru a consilia fonduri de investiții care identifică și gestionează investiții aflate în dificultate și proprietăți problematice sau subevaluate. Serviciile sale acoperă servicii de managementul investițiilor, managementul proprietății și managementul dezvoltării. Incluzând și istoria predecesorului său, Bifrost Investment Group creat în 2002, Revetas Capital este activă în Europa Centrală și de Est de peste două decenii. Azi, firma este susținută de aproximativ 140 de profesioniști din 11 țări, considerând că acest aranjament îi permite să rămână mai aproape de chiriașii, activele și piețele sale, și să mențină un control deplin asupra portofoliilor și o oportunitate mai mare de a crea valoare pentru investitorii săi. Birourile principale ale Revetas Capital sunt în Londra, Viena și Luxemburg, cu birouri afiliate pe piețele ei țintă. Revetas este reglementat de Autoritatea de Conduită Financiară și deservește o bază globală de investitori care include investitori instituționali, fonduri de caritate, fonduri de pensii și persoane fizice cu averi nete foarte mari din Statele Unite, Europa și Orientul Mijlociu.

8. Investitori instituționali cu activitate imobiliară

- Cu capital românesc: Imo Group (include Imocredit, ImoInvest, ImoFinance, Microlmo, ImoLeasing).
- Cu capital străin: Astra Holding Company GMBH (servicii pentru înființarea, achiziționarea, deținerea și administrarea de participații în companii, achiziționare de credite, în trecut o fost societate de administrare feroviară): a acordat un împrumut pentru New Line Buildings SRL pentru imobilele firmei Jolidon ce își desfășoară în mod curent activitate în clădiri de pe fosta platformă Clujana (proprietar german, Thomas Manns, cu mai multe afaceri în România, de exemplu cu terenuri agricole în județul Olt).
- Trust de investiții imobiliare: Star Residence Invest (înființat de către Impact Developer & Contractor³⁴ din București și Reit Capital Cluj deținut de BRK Financial Grup): listat la Bursa de Valori București (unde sunt listate doar câteva firme imobiliare din România, precum: Impact Developer & Contractor, 1996; Meta Estate Trust holding; Star

³³ <https://www.maurerpanoramic.ro/>

³⁴ Un moment interesant în istoria acestei firme este că aceasta, în 14 iulie 2008 s-a asociat cu Consiliul Local al Municipiului Cluj-Napoca, înființând împreună societatea SC LOMB SA Cluj-Napoca. Obiectul de activitate al celei din urmă era „dezvoltarea și promovarea imobiliară” în cartierul Lomb. Municipalitatea urma să primească 33% din suprafața constructibilă, teren viabilizat, precum și 75 de locuințe sociale din cele 2500 de apartamente construite. Proiectul a eșuat, și din 2011 înapoi CL a găsit alte destinații acestui teren public, de exemplu în 2014 aici a lansat proiectul Cluj Innovation City ca un „proiect de dezvoltare urbană integrată”.

Residence Invest; One United Properties; și STK Properties, firma care lucrează pentru fondul de investiții STK Emergent pe proiectul din Cluj Green Square).

Deoarece administratorul unic al Star Residence Invest (SRI) este în Cluj-Napoca, și deoarece SRI este primul trust de investiții financiare din România, descriu aici câteva trăsături ale sale pornind de la informațiile accesibile pe pagina sa de internet (fiind în așteptarea interviului confirmat).³⁵ SRI este un vehicul de investiții în active imobiliare, orientat spre distribuirea de dividende obținute din chirii. Urmărește un model de afaceri asemănător cu cel al fondurilor mutuale, diferența fiind că această companie REIT deține, operează sau finanțează operațiuni imobiliare, astfel încât investitorii individuali au posibilitatea să câștige dividende din investiții imobiliare, fără a fi nevoiți să finanțeze sau să administreze astfel de operațiuni singuri. SRI s-a creat la finalul anului 2020. Obiectul său principal de activitate este închirierea și subînchirierea bunurilor imobiliare proprii sau închiriate (activități sub codul CAEN 2008); dar și achiziția de imobile în vederea închirierii acestora sau achiziția de titluri de participare emise de societăți cu profil imobiliar, mizând atât pe un randament ridicat din închiriere, cât și pe o tendință de creștere a valorii imobilelor.

Star Residence Invest este o societate pe acțiuni, atrage capital în vederea derulării de investiții imobiliare în proiecte rezidențiale, pretabile închirierii. Inițiatorul acestui REIT este firma Impact Developer & Contractor³⁶ (care a dezvoltat în octombrie 2020 ansamblul rezidențial Greenfield Residence din București, cu 14 apartamente închiriate pe 5 ani de Star Residence Invest, apreciind că randamentul brut al acestui contract va fi de aprox. 11% pe an). Administratorul unic al SRI (administrarea fiind externalizată acesteia), este REIT Capital SA (firmă din Cluj-Napoca),³⁷ societate fondată și deținută de către SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A. La înființare, capitalul social al SRI a fost de 9.610.000 lei, constituit din aport în numerar în valoare de 39.543 lei și aport în natură în valoare de 9.570.457 lei. Aporturile în natură au fost certificate printr-un Raport de evaluare emis de Colliers România, care, în septembrie 2020, evalua apartamentele sale la prețuri cuprinse între 1.400 și 1.450 EUR/mp util, iar parcările exterioare la aproximativ 6.950 EUR/ unitate. Politica de dividende a SRI este stabilită prin actul constitutiv: valoarea dividendelor se promite a fi între 90-95% din profitul net realizat anual, randamentele situându-se la aproximativ 5-7%. REIT este promovată ca o companie care are o politică de negociere mai mare decât cea a investitorilor individuali: poate achiziționa în condiții preferențiale imobilele pretabile închirierii. Strategia corporativă, sau Planul de afaceri al SRI pentru primii 10 ani prevede următoarele: Să ajungă la un portofoliu imobiliar închiriat în valoare de 68 milioane lei în condițiile unei dezvoltări normale, respectiv de 125 milioane lei în condițiile unei dezvoltări accelerate; Să asigure investitorilor o creștere constantă a activelor imobiliare închiriate, precum și o dezvoltare atât pe piața rezidențială, cât și pe celelalte piețe

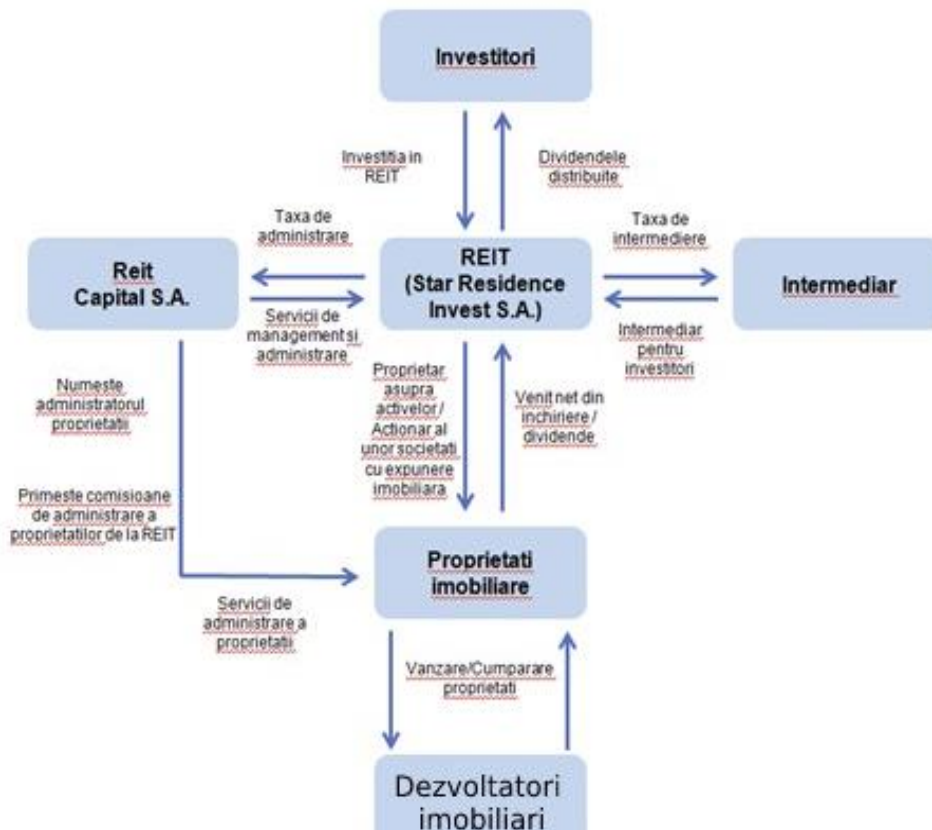
³⁵ <https://starresidenceinvest.ro/>

³⁶ <https://www.impactsa.ro/companie/profil-companie>

³⁷ <https://www.romanian-companies.eu/reit-capital-sa-43070891/>

relevante (comercial, office, logistica), în măsura în care se vor identifica oportunități de investiție cu randamente ridicate din închiriere; Să realizeze proiecte imobiliare prin aport în numerar atras din partea acționarilor cât și prin contractarea de împrumuturi, care să asigure un levier financiar de minim 2% între costul de finanțare și randamentele posibil a fi obținute din închirierea imobilelor achiziționate pentru care se atrage finanțarea.

Figura 4. Organizarea Trustului de Investiții Imobiliare și atribuțiile structurilor componente



9. Fonduri de investiții ale băncilor - cu active din zona imobiliară

- Fondul BT Real Estate,³⁸ cu active în zona imobiliară: potrivit datelor publice din 26 august 2021, a înregistrat o creștere de 15,4% a unității de fond.
- Fondul OTP Real Estate & Construction:³⁹ potrivit datelor din 31 iulie 2021, fondul a avut un randament de 9,67% în acel an.

³⁸ <https://www.btassetmanagement.ro/bt-real-estate>, <https://www.btassetmanagement.ro/bt-property>

³⁹ <https://otpfonduri.ro/portfolio/otp-real-estate-construction-clasa-e/>

IV. Concluzii. De ce este Cluj-Napoca cazul financiarizării avansate a dezvoltării imobiliare

Din clusterul de orașe vizate de cercetarea REDURB, Cluj-Napoca este localitatea care arată semnele unei financiarizări avansate, datorită cel puțin următoarelor considerente :

- Aproape toate fostele platforme industriale din oraș au fost transformate în locații pentru noi dezvoltări imobiliare, deci au devenit active pentru investiții imobiliare (ultimele fabrici rămase pe locațiile lor vechi care produc în continuare fiind Terapia și Farmec, vizate, totuși, și ele, de transformări; iar colosul industrial CUG există deocamdată ca un conglomerat de clădiri, dintre care unele goale, altele închiriate mai multor firme, el fiind pregătit printr-un Masterplan elaborat de primărie pentru o masivă regenerare urbană).
- În oraș există o mare diversitate și un număr mare de investitori instituționali.
- Fondurile de investiții activează și în sectorul rezidențial, pe lângă imobiliarele de birouri și retail unde au activat la începuturile dezvoltării imobiliare din oraș.
- Orașul a devenit cel mai scump oraș din punct de vedere imobiliar, unde se acumulează tot mai mult capital, ce este reinvestit în obiective imobiliare, intrând într-un ciclu de creștere exponențială (vezi Anexe Figurile 1-5).
- Orașul a fost locația mai multor tranzacții imobiliare (de birouri și retail) clasificate drept cele mai mari tranzacții ale anilor în care s-au realizat.
- În oraș sunt prezente toate agențiile imobiliare multinaționale care acționează în România, cel mai renumit dintre ele fiind ReMax, și aici au fost înființate agentii imobiliare care în timp au crescut dincolo de granițele orașului, precum Blitz Imobiliare.
- Cluj-Napoca este promovat pe tot mai multe căi și de către tot mai mulți actori locali, naționali, internaționali, investitori sau politicieni, drept orașul în care merită să se investească în imobiliare.
- Comparând numărul de tranzacții și credite ipotecare din țările în care cercetarea REDURB este în desfășurare, Clujul se află pe locul al doilea după București-Ifov (vezi Anexe Figurile 6-8, și Figurile 10-15).
- Primele firme de tranzacții imobiliare au fost înregistrate la Cluj în 1990 (17 la număr), în timp ce în celelalte orașe selectate pentru cercetarea REDURB nu au fost înregistrate firme similare în acel an. Din 1993, în fiecare an, Clujul a fost orașul în care anual numărul noilor companii din sectorul tranzacțiilor imobiliare a fost cel mai mare (cu excepția anului 1999). (Vezi Anexe Figura 9).
- Numărul de proprietari rezidențiali care dețin mai mult de o proprietate este mai mare decât este în Brașov, de unde am mai reușit să obținem astfel de date. Și acest lucru reflectă transformarea locuințelor în active financiare, adică faptul că persoane fizice, și nu numai companii, cumpără sau construiesc locuințe în scop de închiriere ca formă de investiție.

BIBLIOGRAFIE

- Aalbers, Manuel B. (2008) The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition and Change*, 12(2): 148–166
- Büdenbender, Mirjam & Manuel B. Aalbers (2019) How Subordinate Financialization Shapes Urban Development: The Rise and Fall of Warsaw's Służewiec Business District, *IJURR*, <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12791>Cit
- Fernandez, Rodrigo & Manuel B. Aalbers (2019): Housing Financialization in the Global South: In Search of a Comparative Framework, *Housing Policy Debate*, <https://doi.org/10.1080/10511482.2019.1681491>
- Gabor, Daniela (2012) The Road to Financialization in Central and Eastern Europe: The Early Policies and Politics of Stabilizing Transition, *Review of Political Economy*, 24(2): 227-249, DOI: 10.1080/09538259.2012.664333
- Gabor, Daniela (2013) The financialisation of the Romanian economy: From central bank-led to dependent financialization, *Financialisation, Economy, Society & Sustainable Development (FESSUD) Project*
- Gabor, Daniela (2018, October 29). The World Bank pushes fragile finance in the name of development, *Financial Times*. <https://ftalphaville.ft.com/2018/10/29/1540799191000/The-World-Bank-pushes-fragile-finance-in-the-name-of-development-/>
- Georgescu, Florin (2021) *Capitalism și capitaliști fără capital în România*, București: Academia Română
- Harvey, David (2001) Globalization and the spatial fix, *geographische revue*, 2: 23-30
- Harvey, David (1982) *The Limits to Capital*, Oxford: Basil Blackwell
- Lees, Loretta, Tom Slater & Elvin Wyly (2008) *Gentrification*, New York: Routledge
- Painceira, Juan Pablo (2008) Developing countries in the era of financialisation: From deficit accumulation to reserve accumulation, *Research on Money and Finance Discussion Papers*, No 4, London: Department of Economics, School of Oriental and African Studies
- Pósfai, Zsuzsanna & Nagy Gábor (2017) Crisis and the reproduction of core-periphery relations on the Hungarian housing market, *European Spatial Research and Policy*, 24(2): 17-38
- Renaud, Bertrand (1996) Housing finance in transition economies: the early years in eastern Europe and the former Soviet Union, The World Bank, Financial Sector Development Department

Renaud, Bertrand (1999) The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries, *Urban Studies* 36 (4): 755-773, <http://10.1080/0042098993448>

Rodrigues, Joao, Ana C. Santos & Nuno Teles (2016) Semi-peripheral financialization: The case of Portugal, *Review of International Political Economy*, 23(3): 480-510

Vincze, Enikő (2019) Three decades after. Advancing capitalism and the (re)production of Romania's semi-peripherality, *Studia UBB Sociologia*, 64 (LXIV): 141-164

Vincze, Enikő, Hajnalka Harbula, Péter Máthé, Attila Seprődi (2019) *Şantier în lucru pentru profit. Redezvoltare urbană în Cluj: zona Ploieşti-Someşului-Anton Pann-Abator-Parcul Feroviarilor*, Cluj: Desire

Vincze, Enikő (2020) Uneven EUfication, the spatial fix and the dominance of economic over the social policies, *Studia UBB Sociologia*, 65 (2): 5-33,

Vincze, Enikő, George Zamfir, Manuel Manu și Alex Liță (2020) *Locuirea în Cluj-Napoca. Fondul locativ, dezvoltare imobiliară și evacuări*, Cluj: Desire

Vincze, Enikő (2022a) Changing property relations in Romania: Deindustrialization and the real-estate-development-driven housing order, manuscript submitted for publication in September 2022

Vincze, Enikő (2022b) The mixed housing regime in Romanian state socialism, *Eszmélet Special Issue*: 26-45

Vincze, Enikő (2022c) Ordinea locativă mixtă în socialismul de stat românesc, *Critic Atac*, decembrie, <https://www.criticatac.ro/ordinea-locativa-mixta-in-socialismul-de-stat-romanesc/>

ANEXE

1. Date statistice privind aspecte ale financiarizării dezvoltării imobiliare în Cluj-Napoca

Figura 1. Evoluția indexului prețului la locuințe, 2008-2022, Cluj-Napoca, preț mediu în euro/metru pătrat

Sursă: Imobiliare.ro

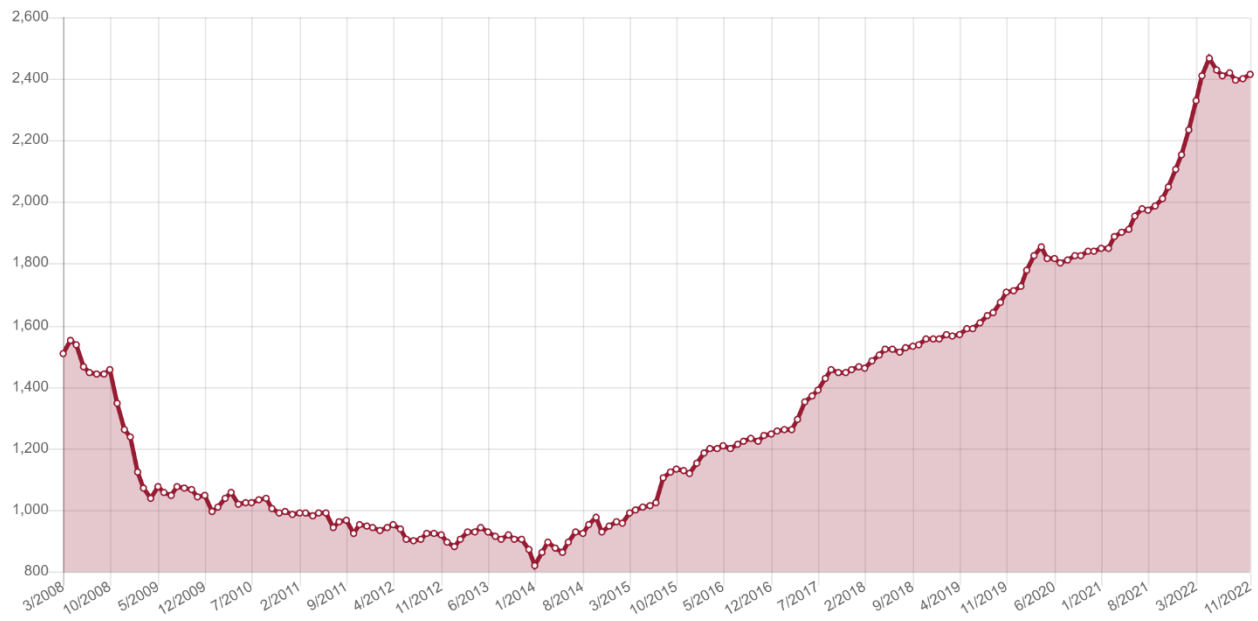
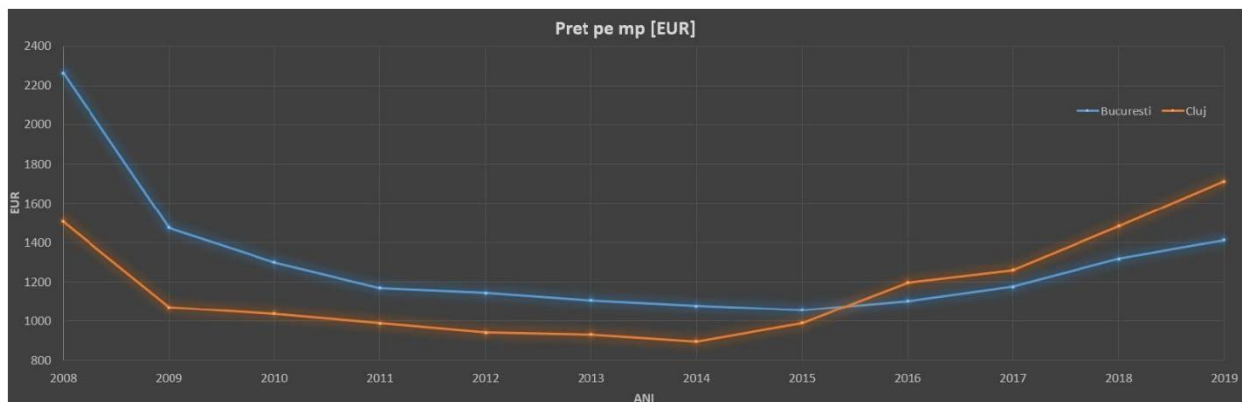


Figura 2, și 3-4. Comparații între București și Cluj privind prețurile la imobiliare

Sursă: Investiții imobiliare: imagini extrase din materialul cursului din 2020-2021, Știința banilor (Vlad Nedelcu) și Căruța cu bani (Bogdan Dinu), <https://carutacubani.ro/cursuri/curs-imobiliare/>

Figura 2.

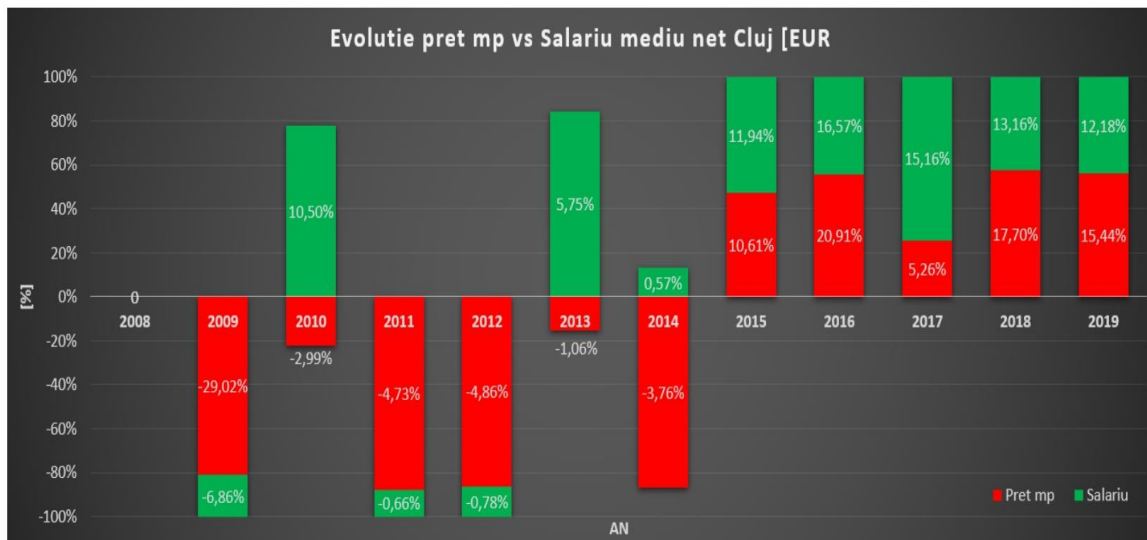
2.3 Media prețurilor imobiliare din București și Cluj



Sursa: imobiliare.ro

Figura 3

2.5 Evolutia Salariilor vs Pret mp CJ



Sursa: INS:imobiliare.ro

Figura 4

2.5 Evolutia Salariilor vs Pret mp BUC

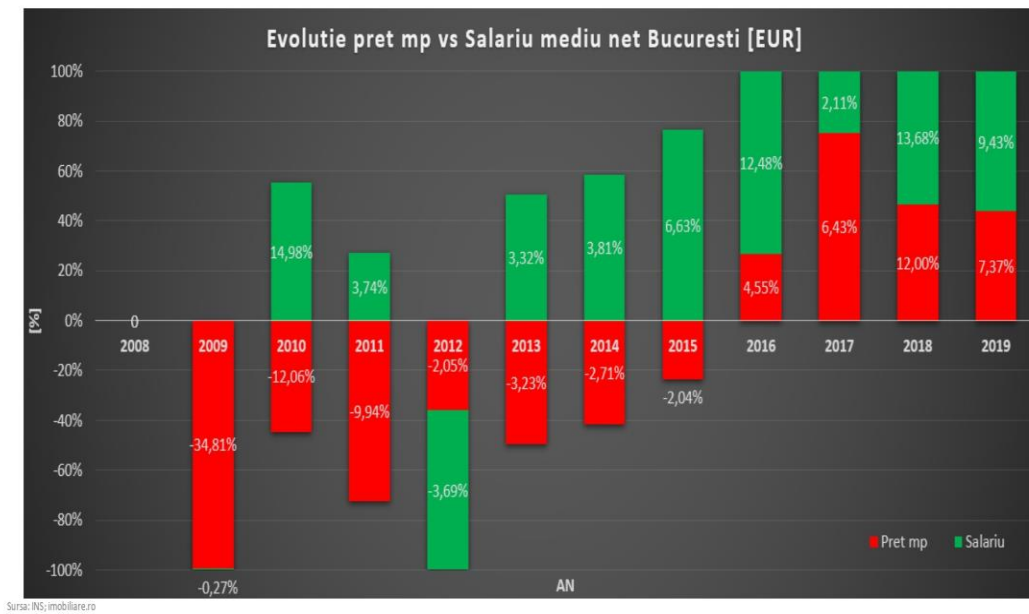


Figura 5. Prețul mediu la locuințe, euro/ mp, Cluj-Napoca, 2020

Sursă <https://site2.anevar.ro/pagini/ghidul-tranzactiilor-imobiliare-cluj-napoca>,

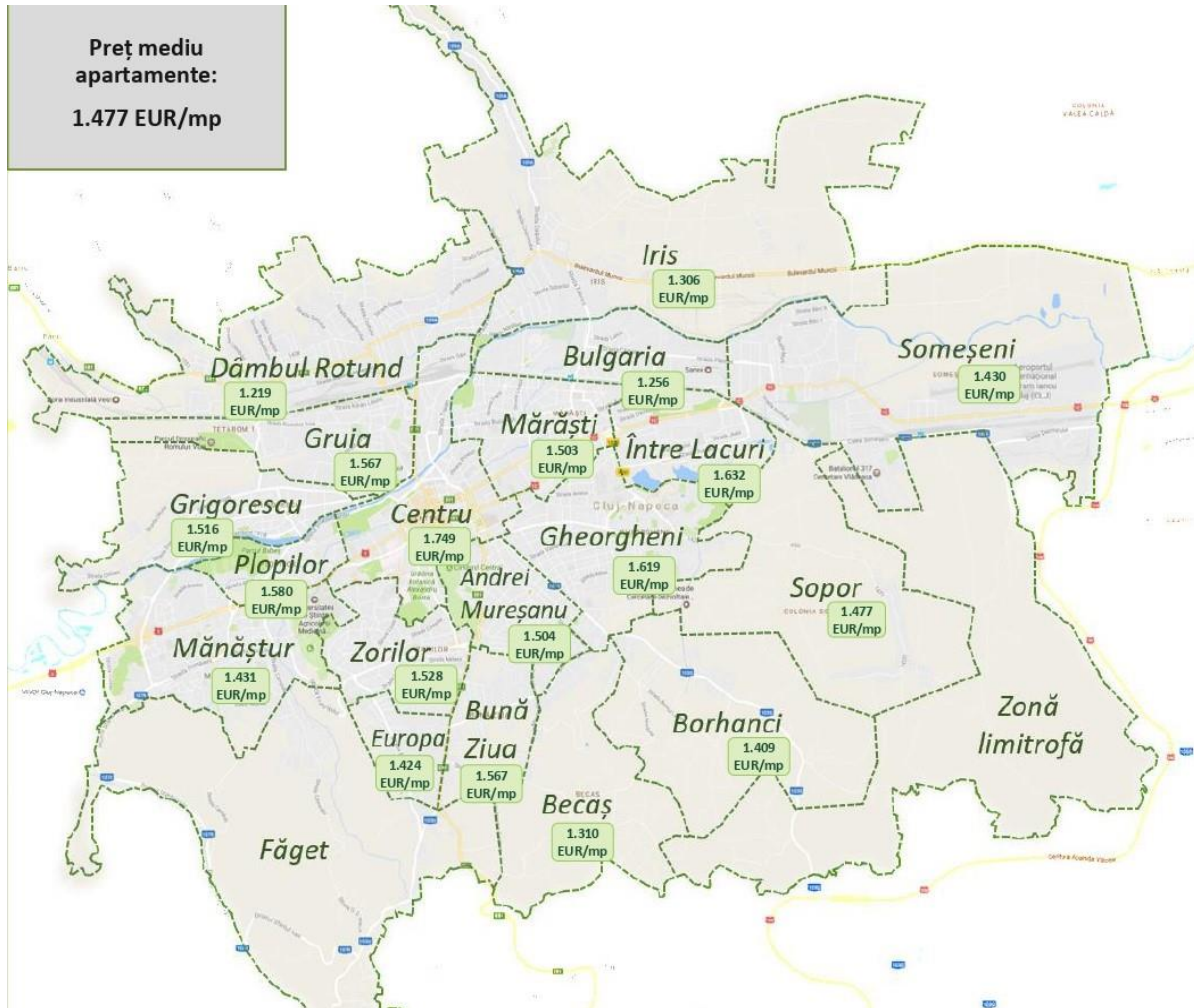


Figura 6. Tranzacții, ipoteci și tranzacții în cash, în județele din România

Sursă: Investiții imobiliare: imagine extrasă din materiale din cursul din 2020-2021, Știința banilor (Vlad Nedelcu) și Căruța cu bani (Bogdan Dinu), <https://carutacubani.ro/cursuri/curs-imobiliare/>

2.9 Cash vs Credit

Judet	tranzactii ultimii 5 an	ipoteci ultimii 5 an	Tranzactii cash [%]
ALBA	46095	12877	72,06%
ARAD	110773	30778	72,22%
ARGES	76058	22858	69,95%
BACAU	61642	19775	67,92%
BIHOR	113293	36590	67,70%
BISTRITA-NASAUD	39249	8304	78,84%
BOTOSANI	68125	13306	80,47%
BRAILA	62123	21132	65,98%
BRASOV	138476	51980	62,46%
BUCURESTI	430686	276018	35,91%
BUZAU	56027	25285	54,87%
CALARASI	50685	17770	64,94%
CARAS-SEVERIN	41536	7445	82,07%
CLUJ	185905	73638	60,39%
CONSTANTA	157455	38518	57,56%
COVASNA	28139	6076	78,41%
DAMBOVITA	61642	14172	77,01%
DOLJ	109598	29822	72,79%
GALATI	79457	20410	74,31%
GIURGIU	39515	10343	73,83%
GORJ	27824	4901	82,45%
HARGHITA	43205	5078	88,25%
HUNEDOARA	54578	12297	77,47%
IALOMITA	35506	19801	44,23%
IASI	127529	55447	56,52%
ILFOV	235696	112236	52,38%
MARAMURES	52889	14731	72,15%
MEHEDINTI	33035	7744	76,56%
MURES	65380	16126	75,33%
NEAMT	59955	13106	78,14%
OLT	38548	11602	69,90%
PRAHOVA	81905	30958	62,20%
SALAJ	29454	4700	84,04%
SATU MARE	60354	11432	81,06%
SIBIU	72517	29659	59,10%
SUCEAVA	103116	22074	78,59%
TELEORMAN	38681	10845	71,96%
TIMIS	185123	67076	63,77%
TULCEA	43733	18033	58,77%
VALCEA	35561	9906	72,14%
VASLUI	38567	13971	63,77%
VRANCEA	63138	10820	79,64%
Total	3452905	1259440	63,53%

64% din tranzactiile din RO se fac cu cash!

Sursa: ANCFI

Figura 7. Numărul total de tranzacții imobiliare înregistrate la ANCPI, în județele din România, 2009-2016

Sursă : ANCPI

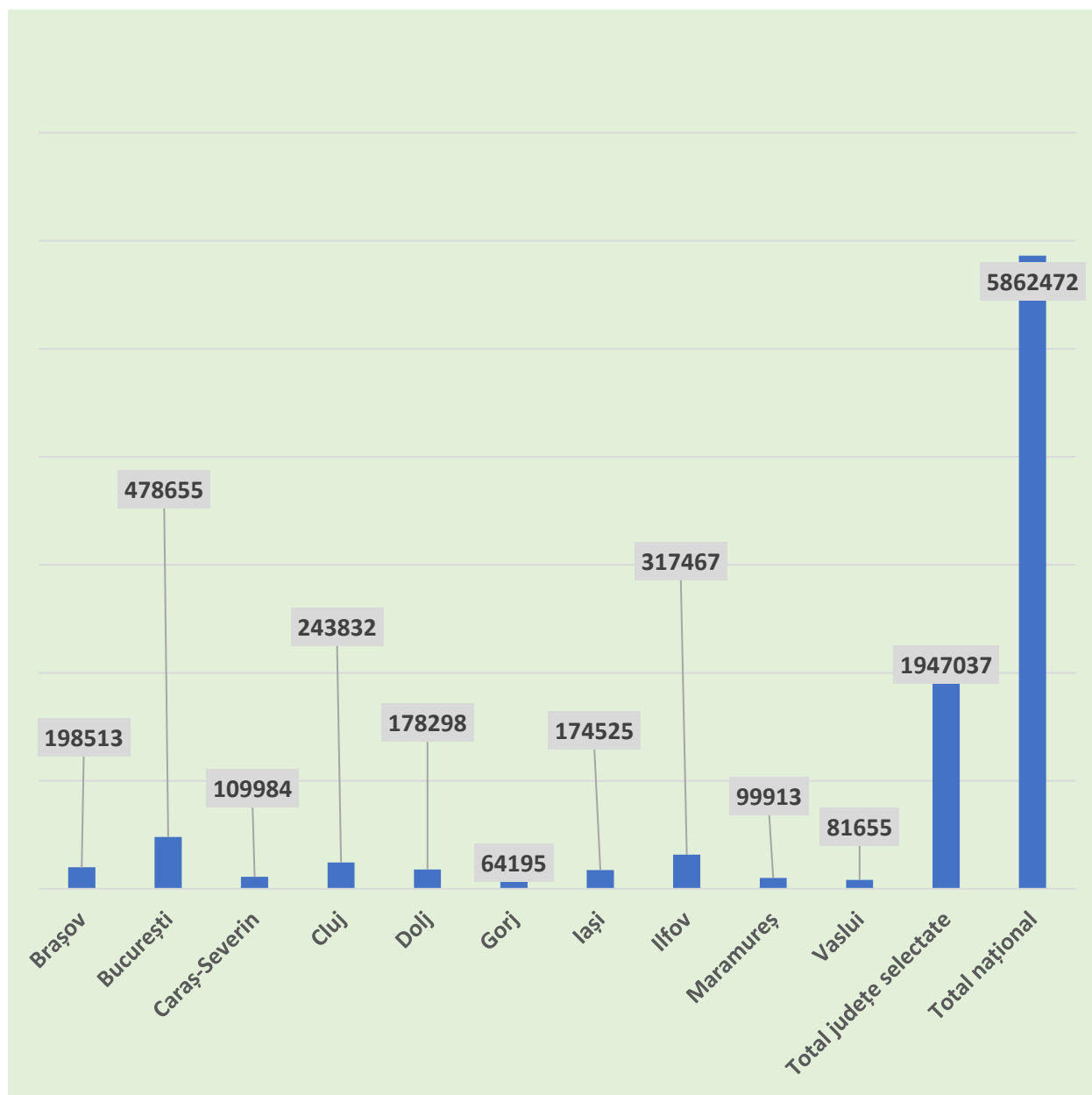


Figura 8. Numărul total de credite imobiliare înregistrate la ANCPI, Județele din România, 2009-2016

Sursă : ANCPI

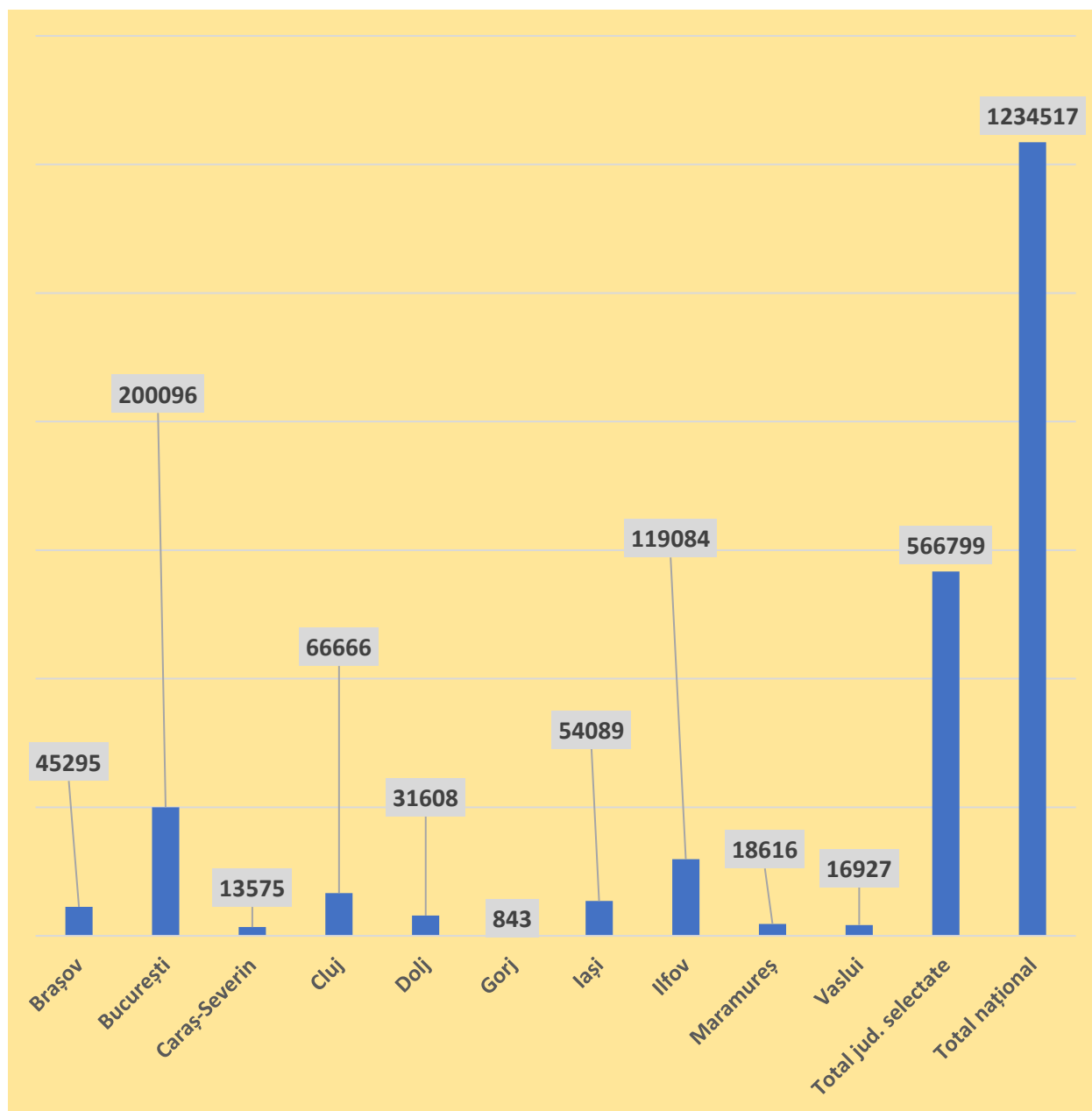


Figura 9. Numărul de noi companii înființate anual în sectorul tranzacțiilor imobiliare, orașe, selectate, 1991-2020

Sursă: data.gov.ro, prelucrare Ionuț Foldes și autoare

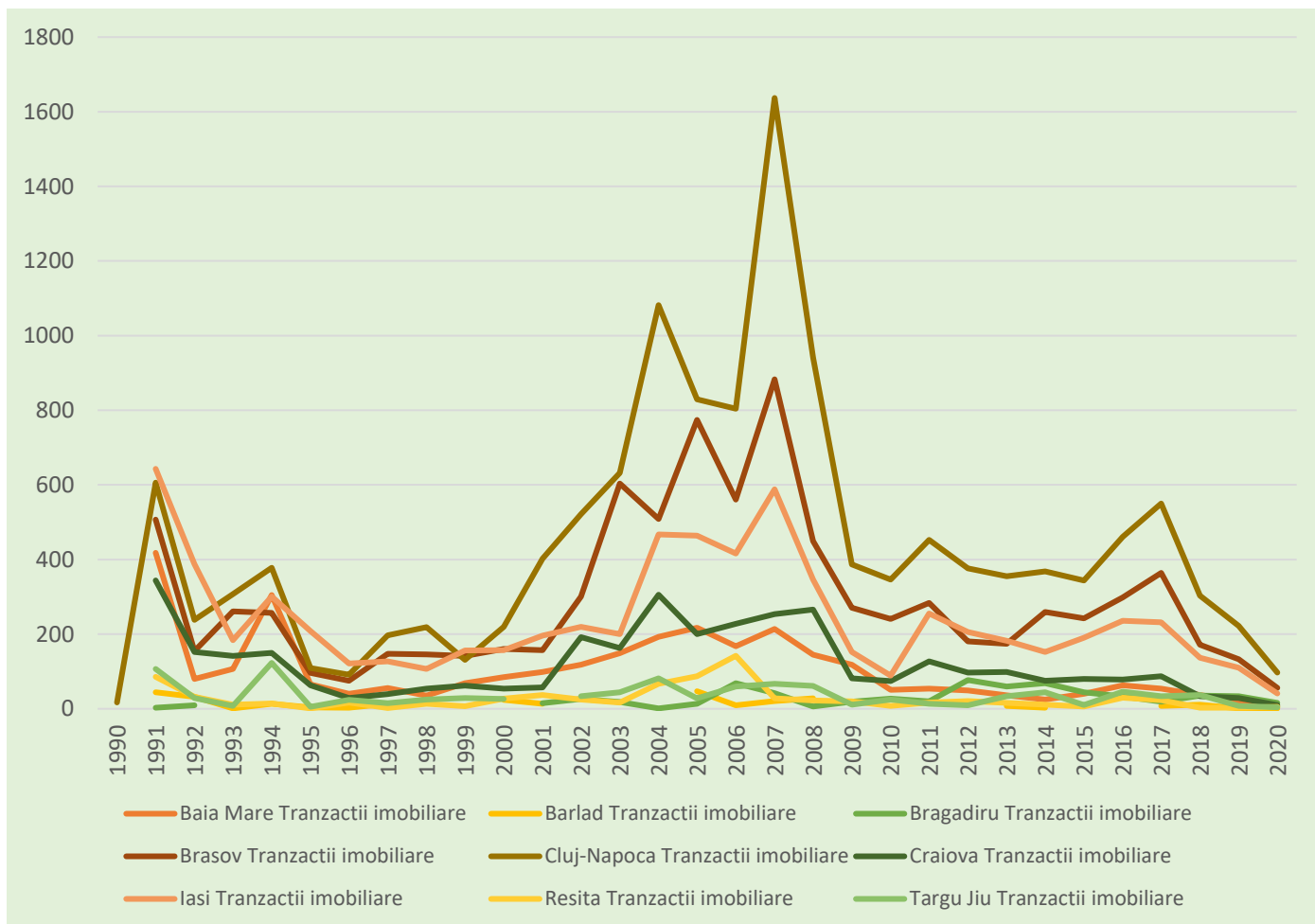


Figura 10. Număr de proprietari cu mai multe proprietăți, persoane fizice și persoane juridice, 2020-2021, Sursă : Direcțiile de Taxe și Impozite. Primăria Mun. Cluj-Napoca și Brașov

Număr de proprietăți	Cluj-N, număr de proprietari pers. fizice, 2020	Brașov, număr de propr pers fizice, 2021
2	32.839	15.123
3	8.266	2.024
4	2.697	468
5	973	162
6-10	1.049	134
11-20	218	13
21-50	34	3
51-100	2	0
Număr de proprietăți	Cluj-N, număr de proprietari pers. juridice, 2020	Brașov, număr de propr pers. jur, 2021
1	2468	567
2	699	95
3	289	49
4	186	20
5	99	17
6-10	258	27
11-20	128	18
21-50	90	9
51-100	28	4
101-200	12	4
201-300	2	
301-400	0	
401-500	2	
Peste 500	1	
Total	4262	775

Figura 11. Structura în profil teritorial a creditelor populației în valută, milioane lei, județe selectate, ianuarie 2021, Sursă: BNR, prelucrare de autoare

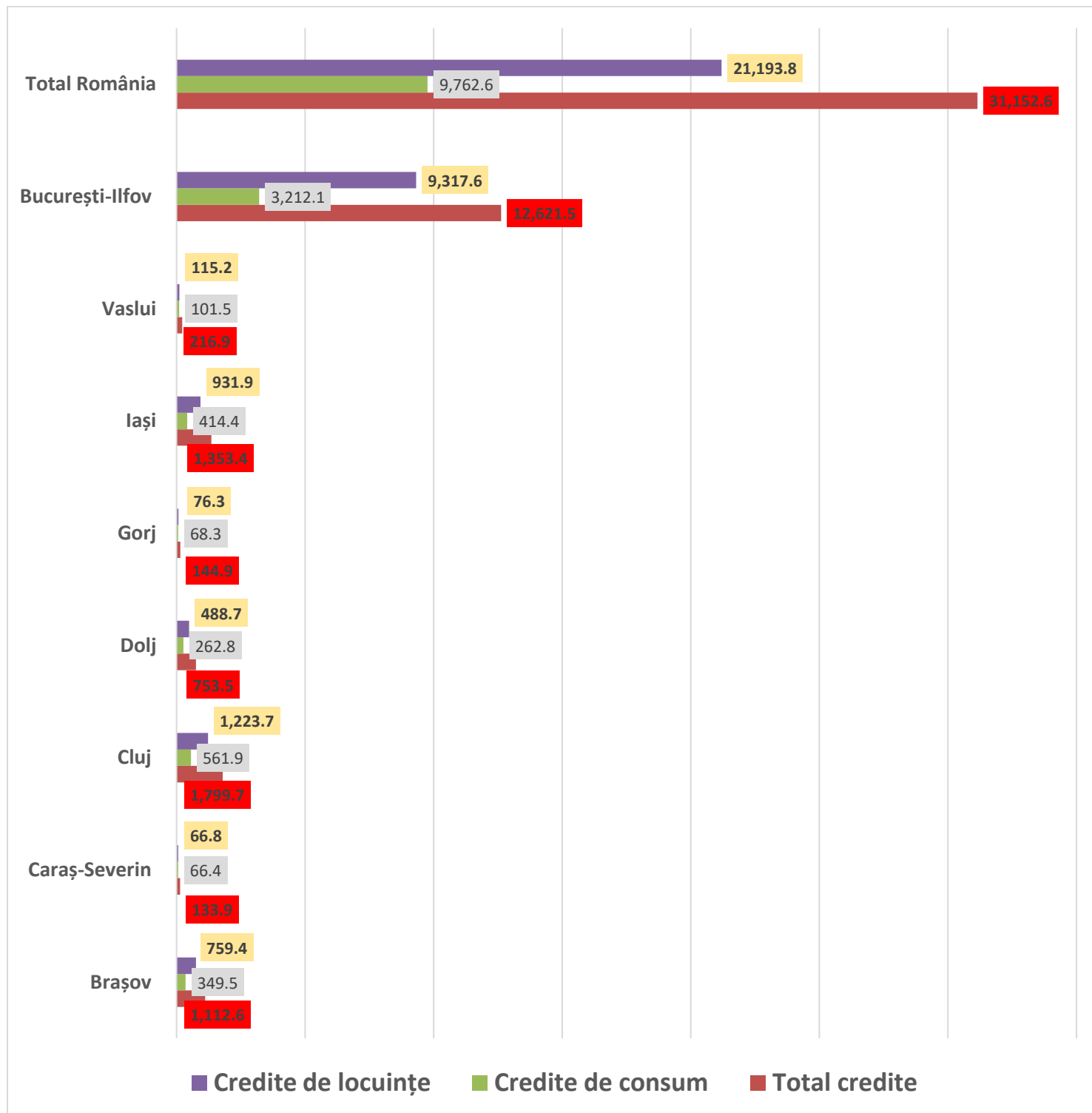


Figura 12. Total înscrieri/ intabulări tranzacții imobiliare înregistrate la ANCPI, județe selectate, 2009-2016

Sursă: ANCPI

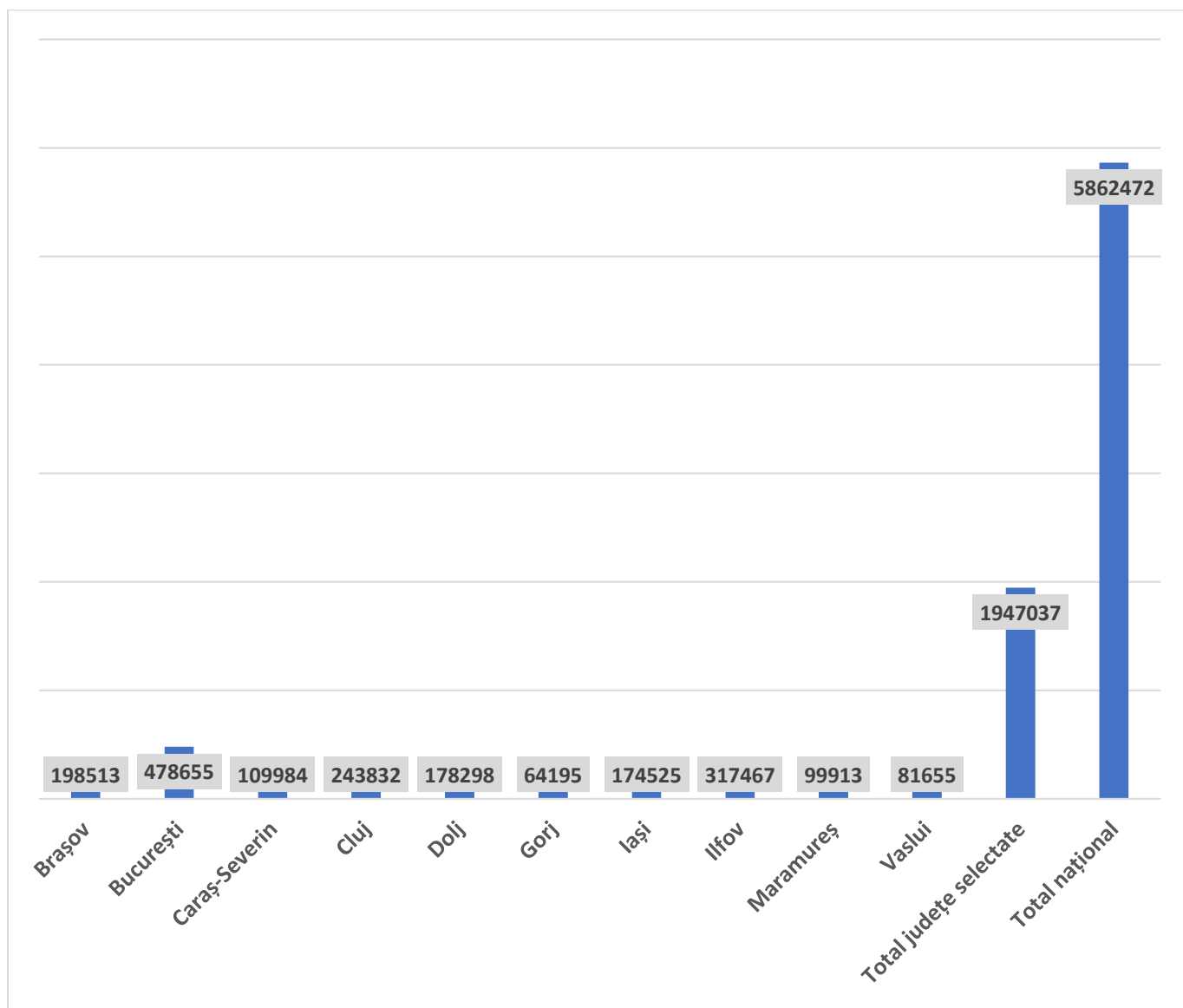


Figura 13. Tranzacții imobiliare înregistrate la ANCPI, județe selectate, ian-iun 2021

Sursă : ANCPI

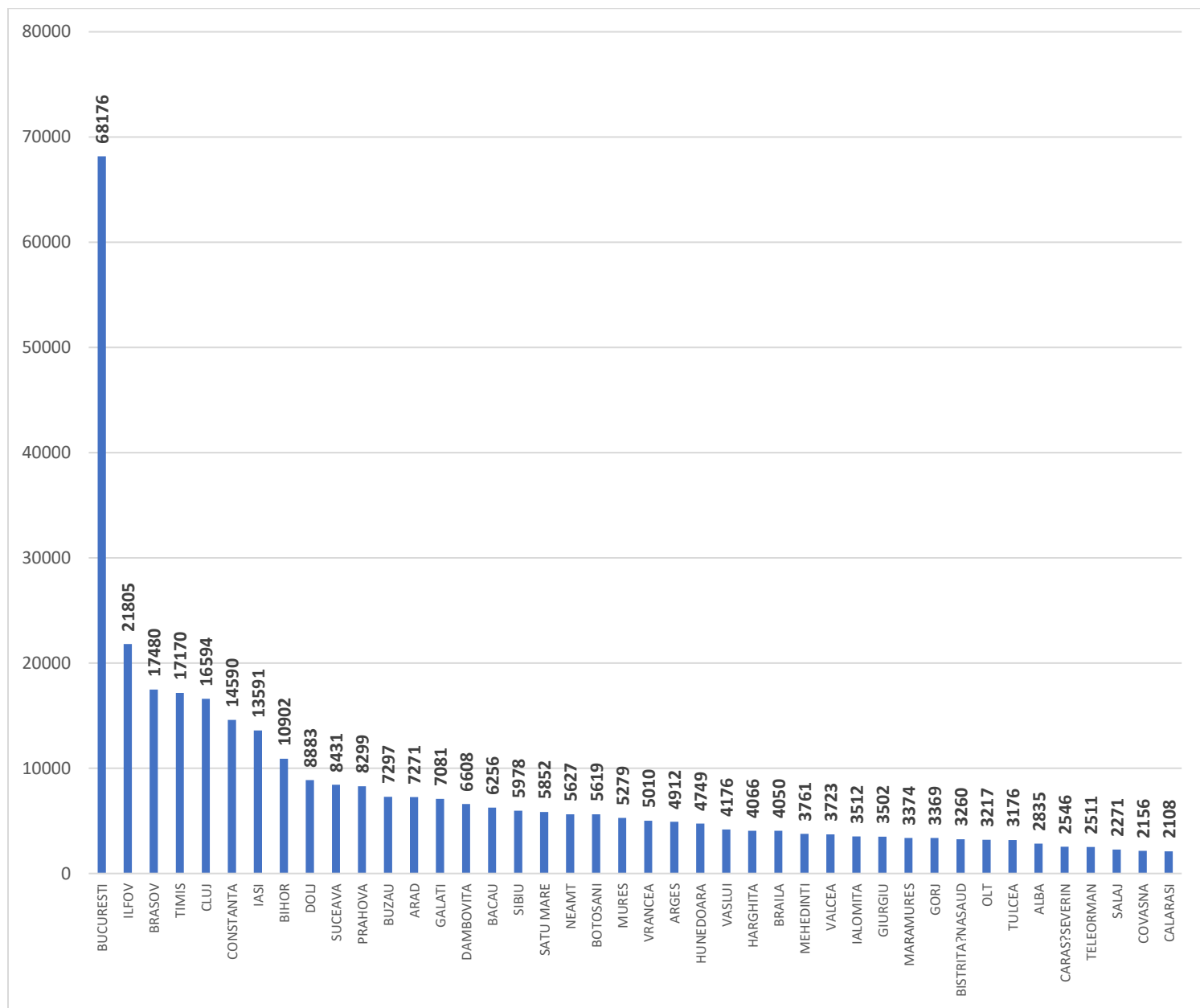


Figura 14. Total număr ipoteci înregistrate de ANCPI, județe selectate, 2009-2016,

Sursă: ANCPI

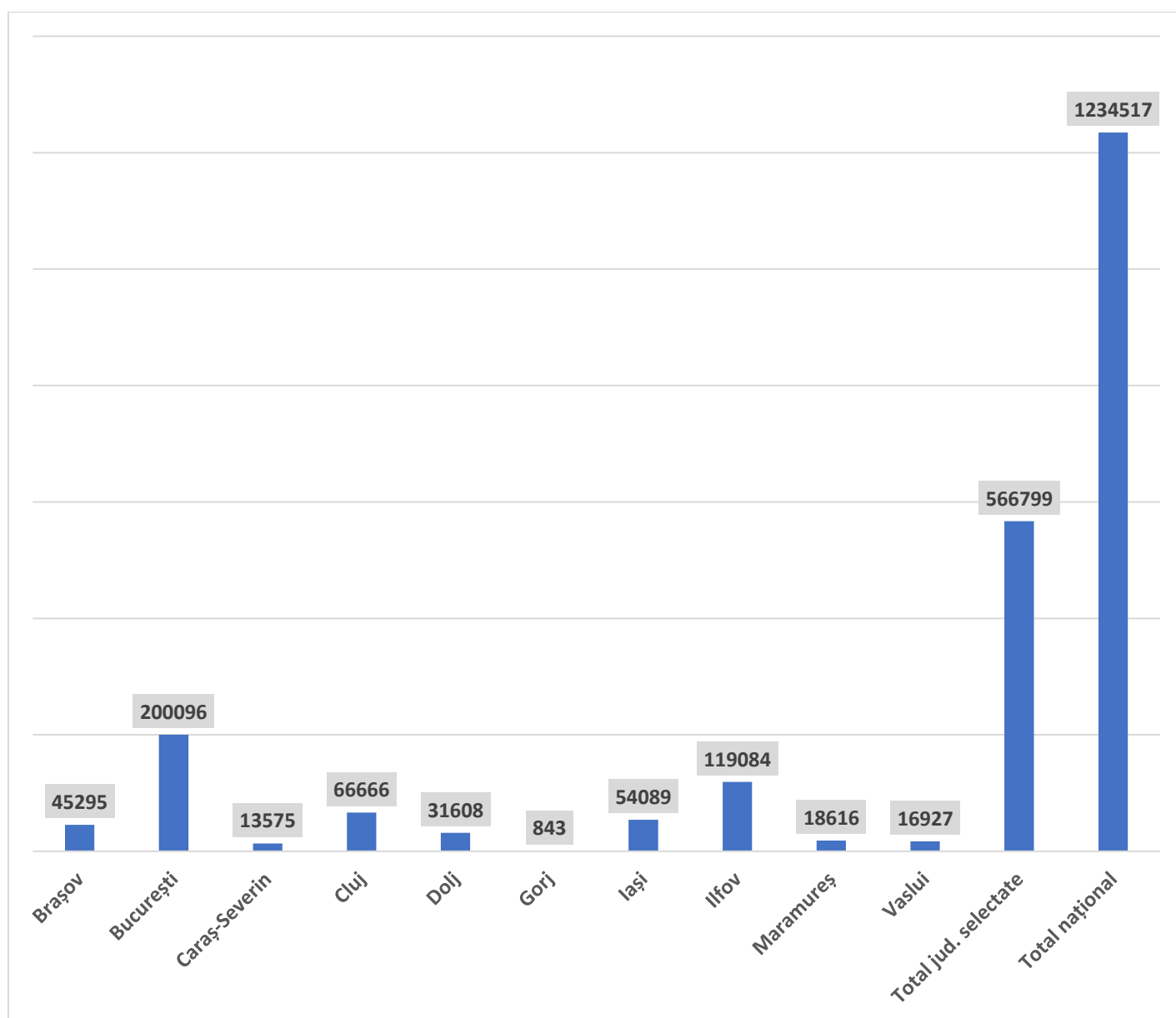
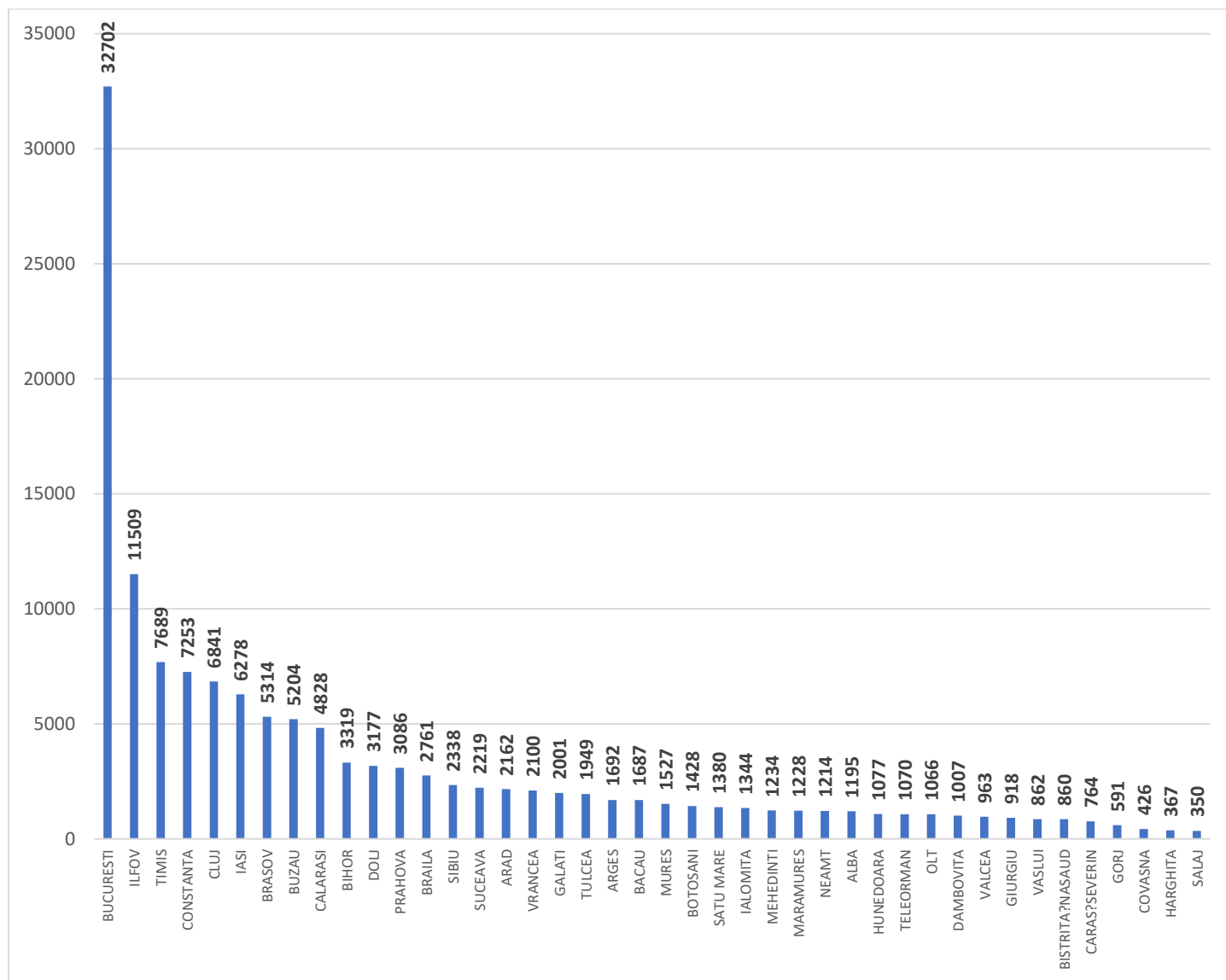


Figura 15. Ipoteci înregistrare de ANCP, județe selectate, ian-iun 2021,

Sursă: ANCP



2. Construirea brandului de Cluj ca oraș în care merită să investești în imobiliare

Remax, biroul central din Cluj (interviu realizat de autoare în 2022) : Clujul este cea mai scumpă piață imobiliară din România azi, iar aici nu prea te poți juca cu sume mici-medii. Adică pentru 60.000 de euro nu prea ai de cumpărat în Cluj. Prețurile încep de acolo. Cu 60 de mii, aceiași bani în Deva îți iei o casă. Acum, acești poli economici ai României sunt fiecare regiuni istorice, Banatul are Timișoara, Transilvania are Clujul, Moldova are Iași, Brașovul este acolo la mijloc și, desigur, capitala București. Iașiul este o piață extrem de efervescentă, este mult mai ieftină decât Clujul, așa spune că Clujul este cu 40-50% mai scump. Preț pe metru pătrat. Dar este o piață cu creștere mare, se construiește mult în Iași, și asta este un pol, atrage oameni din toată Moldova, este un oraș universitar, sunt mari companii de tehnologie care au birouri în Iași, și ei de asemenea, plătiți bine, iar banii ajung eventual în imobiliare. Și vin și din Republica Moldova, pentru că sunt destul de apropiați și moldovenilor le place să investească în Uniunea Europeană, adică în România. Prin urmare, Iașiul este o piață cu potențial mare. Și astea atrag, orașele astea atrag în fiecare an, probabil că știi mai bine ca sociolog, am tot auzit cifre legate de Cluj că 8 mii, 10 mii de oameni migrează în Cluj în fiecare an. De la absolvenți, prin căsătorii, de la migrația internă la oameni din străinătate, se vede chestia asta. Tot ce se construiește, piața absoarbe. Vezi peste tot, stoc epuizat. Doar că, Clujul s-ar putea bloca la un moment dat pentru că nu mai are teren de extins. Acesta este probabil unul dintre motivele care pune cumva presiune asupra prețului. Faptul că este greu de construit din cauza terenului. La Timișoara nu ai această problemă, pentru că e o placă largă, poți merge cât vrei. Aici în Cluj suntem limitați. Peste tot sunt dealuri, e o constrângere geografică.

Imobiliare.ro (interviu realizat de autoare în 2022): Noi estimăm în medie pentru orașele mari că 15% din achiziții se fac pe fondul acesta de investiție, pentru a exploata apartamentul prin închiriere, sau pentru a-și plasa banii. În Cluj probabil e mai ridicat, vorbim în jur de, estimăm noi în jur de 20% această cerere pentru investiție. Și Brașovul a urcat foarte mult în ultimii doi ani, și anul trecut pe 2021 este orașul care a avut cea mai mare creștere a prețurilor, vorbim de o creștere în medie de 17%, dar știu proiecte care și-au crescut prețul cu 30% anul trecut, ceea ce e foarte mult într-un an. Și probabil că o să, bine, acuma mi-e greu să mă hazardez în afirmații având în vedere ce se întâmplă în regiune, că apare un conflict de genul ăsta și nu știi ce o să se întâmple mai departe, dar în condiții normale cu deschiderea aeroportului din Brașov lucrurile pot lua doar în sus pe piața imobiliară din Brașov. Iașiul pare puțin mai defazat față de celălalte, pentru că puterea economică în toată regiunea Moldovei e mai mică, nu putem compara bugetul cumpărătorului din Iași cu cel al cumpărătorului din Timișoara sau Cluj. În ultimii ani există și acolo o dezvoltare a zonei de investiții de multinaționale, un sector IT care începe să se miște bine, vedem o revigorare, dar prețurile rămân totuși la un nivel considerabil sub alte orașe. Magnetismul unui oraș cred că ține de două aspecte. Odată e puterea unui oraș de a atrage forță de muncă, studenți, studenții care vin la studii, mai ales la Cluj și Timișoara, și în cea mai mare parte rămân apoi în aceste orașe, majoritatea studenților din Iași însă își doresc

să ajungă în București. Nu sunt neapărat acolo să rămână, e o perioadă tranzitorie. Acolo competiția e mai ales cu Bucureștiul. Iar în orașele transilvănene e altfel.

Blitz Imobiliare (interviu realizat de autoare, 2022): În primul rând există în România două Români: o Românie mare, și o Românie mică. România mică înseamnă Bucureștiul, capitala. Acolo există un volum de tranzacții cât următoarele șase-șapte centre economice la un loc. Deci e Bucureștiul, și locul doi e la o distanță foarte mare de București. Prin dimensiunea orașului, prin milioanele de locuitori care locuiesc acolo, prin ce înseamnă economia Bucureștiului ca și capitală, până la urmă. Deși pe metru pătrat de exemplu dacă ne uităm, Clujul este pe medie orașul numărul unu. Și a fost orașul numărul unu încă de câțiva ani. Deci discutăm de, spre 2000 de EURO metru pătrat în Cluj, și totdeauna, oricât de mult cresc prețurile în România cam cresc prin toate centrele economice, nu există o creștere undeva, și în alte parte scad, sau dacă scad, scad așa, sezonier, o lună, două, dar cumva, overall, în total cam cresc peste tot. Și Clujul își păstrează supremația creșterii și repet, discutăm de preț mediu pe metru pătrat, că dacă ne uităm la vârful de preț pe rezidențial, avem proprietăți în București de lux sau de nu știu care, care poate că costă și zece mii de euro, și nouă mii de euro pe metru pătrat, în Cluj n-avem așa ceva, n-avem categoria de lux. Dar pe medie Clujul este numărul unu pe metru pătrat la nivel de rezidențial. ... În fiecare oraș există poli care atrag mai mult, poli, așa le numim noi în imobiliare, în Cluj este zona Iulius Mall, zona de The Office acolo, un altul se creează aici în zona de unde avem și noi birou, zona Piața 1 Mai, un altul este pe zona de centru-nord de oraș, prețurile se cresc în piramidă, asta se știe, adică de la turn îns mari prețurile și spre bază scad, fiecare oraș în centru are prețurile sunt cumva spre zona de maximal. Da, deci fiecare oraș are anumite zone mai de interes, depinde de anumite, dacă sunt facultăți în zonă, dacă sunt niște supermarketuri sau mall-uri, sau așa, care atrag cumva, totul conține zona de calitate vieții, deci dacă sunt parcuri în zonă, dacă sunt, deci sunt câteva elemente care influențează prețul. La noi influențează prețul în Cluj, sau va influența prețul și stațiile de metrou care vor fi de exemplu. Că dacă va fi șantier nu știu câți ani de zile, acolo se știe că istoria metrourilor din oraș cresc prețurile cu X la sută. Datorită faptului că acolo e metrou.

Imobiliare.ro (interviu realizat de autoare, 2022): După 2008 au fost multe locuințe executate silit de bănci. Mai ales în București. Vorbim de un volum semnificativ, noi am și dezvoltat pe atunci o platformă specială pentru executările silit. Și s-au născut în perioada aia și agenții imobiliare specializate în ansambluri executate silit. Aveam colaborări cu mai multe bănci, cu BCR, care venea direct cu oferta și injecta în imobiliare.ro, cu Raiffeisen, cu vreo patru bănci am lucrat atunci. BCR avea cele mai multe active neperformante la vremea respectivă. Atunci ele au fost cumpărate fie de fonduri, la nivel de volum, și de acele active neperformante, acele apartamente executate, fie pe piața liberă de către cei care participau, era o procedură, urmând niște pași. Până la urmă se vindeau la o licitație, odată un apartament executat, și erau promovate pe imobiliare.ro pentru piața liberă, pentru orice cumpărător. Marea majoritatea s-a vândut... Dar cred că tot timpul există o astfel de categorie în portofoliul băncilor, dar probabil ne semnificativă astăzi. Astăzi noi nu mai avem priorități cu executare silită pe site, că nu mai există o piață aici, nu mai există ofertă foarte mare în acest sens. Și băncile și-au schimbat ceva

din politica de creditare după 2008... BNR-ul este mult mai atent cu politica de creditare. Sunt lucruri pe care noi le-am învățat cu toții atunci. ... De ce cumpărătorii sunt gata să dea bani în fază de proiect, cred că e background-ul cultural în joc aici, dorința de a fi proprietari, frica de a pierde oportunitatea, și etapa de creștere a prețurilor în care ne aflăm, securizarea unui preț. Se vând mai ieftin în faza aceea. Și bineînțeles și politica de pricing a unui dezvoltator încurajează cumpărătorul să achiziționeze în faza de proiect. La lansare e un preț, după ce a vândut 30% din imobil, chiar dacă imobilul încă nu există, e în faza de construcție, e un alt preț, la ultimele apartamente care i-au rămas când a terminat imobilul e un alt preț. Și asta pentru că piața permite, pentru că suntem într-o situație în care se cumpără. Dacă cumpărătorii ar fi, nu știu, mai puțini activi pe piață, bine, ar scădea și oferta cu siguranță, dar poate s-ar crea și stocuri.

Remax birou local din Cluj (interviu realizat de autoare, 2022): În perioada revenirii după criză, în 2017-2018, au început lucrurile cât de cât să-și revină, în acel moment clar vorbeam de o piață a cumpărătorilor, pentru că încă prețurile nu-și reveniseră, și atunci practic cumpărătorii erau cumva cei care dictau prețurile, adică se făceau oferte, oamenii erau mai mult sau mai puțin sperați să vândă, pentru că a fost o perioadă în care la nivel de agenție în perioada de criză când se făceau una, două tranzacții pe lună era bucurie. Deci au fost și perioade mai provocatoare. După care după un an, doi, deci prin 2019-2020 am trecut treptat pe o piață a vânzătorilor, pentru că era cerere, și oferta era cumva sub nivelul cererii. Pentru că există o ciclicitate aicea, și dacă vorbim strict de Cluj, nu-i nici un fel de secret. Între martie-mai 2020, oamenii au stat acasă, a fost lockdown, au fost situații, toată lumea se aștepta să fie cumva o cădere de piață, ceea ce nu s-a întâmplat. Și există mai multe explicații de ce nu s-a întâmplat acest lucru. ... bani erau, bani mai sunt, și atuncea una din lucrurile de protecție, ceea ce s-a remarcat a crescut cererea pe case, în acest moment oferta la nivel de Cluj este mult subdimensionată față de cerere, ceea ce a adus și la creșterea prețurilor, și continuăm acum cu creșterea energiei, și așa mai departe, deci părerea mea e că va mai crește dacă acest război nu va escalada. Oamenii n-au mai cheltuit atât de mult pe vacanțe, pe stil de viață, restaurante și așa mai departe, și atunci au scos banii de la saltea, pentru că este o masă monetară, e clar, da? Nu vorbesc de marea majoritatea a oamenilor. Vorbesc de cei 10-15, 5%, spuneți cum vreți dumneavoastră din Cluj sau din alte localități. Care au bani, care investesc, și care na, Clujul este mare, dar depinde din ce perspectivă. Dacă ne oprim la nivel de oraș, județ, regiune, țară sau continent, da? Adică totul... în ultimii doi ani am lucrat foarte mult cu români plecați care și-au vândut proprietățile aicea sau care au vrut să se reîntoarcă, da? Și bineînțeles raportat la această cerere nu este atât de mare Clujul. Tocmai de aceea asistăm la această dezvoltare. Au venit din străinătate cu cash și economiile s-au investit în Cluj.

Pagina de internet Hexagon Developments: Proiectele noastre au sediul în principal în Cluj Napoca, „Silicon Valley” a României” un oraș cu aproximativ 400.000 de locuitori care atrage mulți investitori în domeniul cercetării și dezvoltării, IT și sectorul auto datorită forței de muncă înalt calificate. Este un oraș în mijlocul României, care continuă să crească și în care standardele de calitate a vieții au crescut de la an la an.

Simon & Partners Real Estate Advisors, 2022: Clujul este al doilea oraș din România care va avea metrou, proiectul major de infrastructură va injecta peste un miliard de euro în economie. Sectorul rezidențial din Cluj continuă să atragă investiții semnificative în proiecte noi.

Ovidiu Șandor, CEO Mulberry Development, 2019: Prin această tranzacție, Cluj-Napoca își recapătă poziția pe harta investițiilor imobiliare din România. După ce anul trecut am văzut două tranzacții semnificative, dar mai mici pe această piață, și anume vânzarea clădirii de birouri Maestro și a parcului logistic CTPark, preluarea clădirii The Office dovedește că există lichiditate pentru produsele imobiliare din Cluj.

Marius Perșenea, Chief Operating Officer IULIUS, 2022: Împrumutul obținut de firma IULIUS, în valoare de 410 milioane de euro, cel mai mare credit acordat în România, este o refinanțare sindicalizată pe termen lung, acordată de Erste Group Bank AG, Banca Comercială Română S.A., Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG, OTP Bank Nyrt. și OTP Bank România S.A. Firma Wolf Theiss, una dintre cele mai mari case de avocatură din Europa Centrală, de Est și de Sud-Est, a oferit cadrul legal pentru tranzacție.... Este o tranzacție de referință pentru imobiliare. Piața din România, prin volumul și caracteristicile sale care constituie o alternativă viabilă la piața de capital, certifică, pe de o parte, încrederea pe care finanțatorii o acordă proiectelor companiei IULIUS, recunoscută ca poliuri durabile de atracție regională din punctul de vedere al cumpărăturilor, afacerilor și petrecerii timpului liber ; și, pe de altă parte, loialitatea și încrederea noastră în instituțiile bancare ca parteneri de afaceri, valori esențiale în organizația noastră. Noul împrumut are ca scop implementarea obiectivelor strategiei de dezvoltare a companiei.

Iulian Dascălu, 2022: Carbochim a vândut terenul firmei afiliate Rivus Investments, deținută 100% de Iulius Mall Suceava, cu 41,2 milioane de euro. Dorim să redăm orașului Cluj o parte din el, transformând platforma Carbochim într-un spațiu al întregii comunități. Investiția de conversie a zonei industriale va fi la scară largă, aliniată cu strategia generală de dezvoltare urbană a Clujului.

Maestro Business Center, tranzacția din 2018: Sunt foarte mulțumit de investiția făcută de noi și clienții noștri în această clădire de birouri bine situată în centrul Cluj-Napoca. Cluj-Napoca este un oraș în creștere rapidă, care susține atât chiriile, cât și majorările de capital.

Nicolae Ciobanu, Managing Partner-Head of Advisory la Fortim Trusted Advisors, parte a BNP Paribas Real Estate Alliance, 2022: Orașul Cluj este atractiv pentru investitori atât în sectorul comercial, birouri și retail, cât și în cel rezidențial. Clădirile de birouri sunt o opțiune bună de investiție, deoarece oferă un randament ridicat de 7,75-8%, iar cererea de spații de birouri este constantă deoarece orașul este considerat Silicon Valley al României, cel mai important hub regional pentru companii de IT&C și suport.

Property Forum, pagina de internet, 2022: Pe măsură ce studenții se pregătesc să-și reia personal studiile universitare, chiriile solicitate în orașele mari au crescut cu până la 10% până la sfârșitul lunii august 2022 față de aceeași perioadă a anului trecut, potrivit platformei

Imobiliare.ro. Cluj-Napoca ocupă primul loc la cele mai mari prețuri medii cerute pentru închirieri, depășind Bucureștiul pentru apartamentele cu unul și două dormitoare. La celălalt capăt al scalei, dintre cele cinci mari centre regionale chestionate, Timișoara are cele mai accesibile locuințe disponibile pentru închiriere. ... Prețurile cerute pentru locuințe în România au crescut cu 2,5% în mai față de aprilie, până la o medie de 1.751 de euro pe mp, Cluj-Napoca rămânând cea mai scumpă piață din țară, potrivit platformei Imobiliare.ro. În București, prețurile medii cerute au crescut cu 3,3%, până la 1.747 de euro pe metru pătrat în mai față de luna precedentă, în timp ce în Cluj-Napoca au crescut cu 2,2%, până la 2.465 de euro pe metru pătrat în aceeași perioadă.

Prime Kapital⁴⁰ (listată pe bursa din Johannesburg) , <https://www.zf.ro/constructii-imobiliare/dezvoltatorul-prime-kapital-mas-investitor-imobiliar-listat-bursa-21128628> , sept.

⁴⁰ „We are an integrated real estate developer, investor and operator. We are an integrated real estate developer, investor and operator. Prime Kapital was established and is managed by the former founders and executive management of the largest retail-focused property company in CEE. The team comprises more than 200 real estate professionals, combining a multi-disciplinary skill-base along the entire property value-creation chain, including: investment, acquisition, design, construction management, leasing, asset and property management, sales, marketing and finance” (<https://primekapital.com/>). „Fondatorii NEPI, cel mai mare proprietar de mall-uri din România, au lansat Prime Kapital, un nou fond de investiții și dezvoltare imobiliară, prin care au atras deja 260 de milioane de euro” (2016, https://www.economica.net/fondatorii-nepi-au-lansat-fondul-prime-kapital-au-strans-260-de-milioane-de-euro-pentru-investitii-imobiliare_117129.html). „Cu un profit anual net de 71 de milioane de euro pe toate piețele, sud africanii de la Mas RE îi vor schimba pe Martin Slabbert și Victor Semionov, fondatorii NEPI Rockcastle și Prime Kapital, deoarece termenii tranzacției de colaborare dintre Mas RE și Prime Kapital, includeau un mandat de trei ani pentru ca directorii numiți să supravegheze rețeziționarea afacerii” (2021, <https://economedia.ro/exclusiv-martin-slabbert-si-victor-semionov-fondatorii-nepi-si-prime-kapital-vor-parasi-pozitiile-de-ceo-respectiv-cfo-ale-investitorilor-sud-africani-mas-re.html>).

A nu se confunda cu Prime Capital AG (“Prime Capital”) founded in Frankfurt by Wolfgang Stolz in 2006, has become one of the leading independent managers of alternative investments in Germany. It is a leading name for absolute return and hedge fund investors: with assets under management of around EUR 4bn in classic hedge funds and liquid alternatives, Prime Capital is one of the first ports of call for German investors when it comes to selecting, consulting on and monitoring absolute return strategies. ... Prime Kapital is pioneer in bank sourcing for private debt investments – In the area of private debt, the company currently manages an invested volume of almost EUR 700m. Further commitments of more than EUR 600m are in the investment phase – in the current environment of low interest rates, this asset class is the most rapidly growing sector. ... Prime Capital has established itself as an intermediary between banks and investors. It is an independent financial services provider and asset management firm, focusing on institutional clients. The company specializes in Alternative Investments, in particular in Absolute Return, Infrastructure Investments and Private Debt. Offices in Frankfurt, Luxemburg and London. <https://primecapital-ag.com/ten-years-of-prime-capital/?lang=en>

2022: Ne concentrăm pe regenerarea fostelor platforme industriale, transformând aceste spații extinse în cartiere cu funcțiuni integrate și zone verzi și de agrement. Strategia de dezvoltare pe piața rezidențială este în grafic și ne menținem obiectivul pe termen mediu de a livra 2.000 de locuințe pe an, în mai multe orașe din România (Maggie Kitshoff, Partener Office și Rezidențial în cadrul Prime Kapital). ... Împreună cu investitorul MAS PLC, avem mari intenții de investiții: 517 de milioane de euro în dezvoltarea și extinderea de centre comerciale în Cluj-Napoca, Iași, Pitești, Alba Iulia, București, Brașov, Giurgiu, Baia Mare, Slobozia și Roman, 254 de milioane de euro în două proiecte de birouri în Cluj-Napoca și Iași (Silk District), în timp ce pentru dezvoltări rezidențiale bugetul de investiții este de 1,19 miliarde de euro și vizează orașele București (3 proiecte), Brașov (1 proiect), Cluj-Napoca (1 proiect), Iași (1 proiect), Ploiești (1 proiect), Timișoara (2 proiecte). Cei doi parteneri au în plan dezvoltarea de proiecte rezidențiale și pe fostele șantiere industriale Roman Brașov (2.137 apartamente) și Elba Timișoara (1.251 apartamente), precum și alte proiecte de amploare, cu utilizare mixtă în București (3.149 de apartamente) și în Cluj-Napoca (1.461 apartamente). Totodată, oficialii celor două companii spun că un teren de 6,9 ha a fost securizat în sud-estul Timișoarei, într-o zonă în curs de transformare din industrial în retail și rezidențial. <https://primekapital.com/team>

Prime Kapital, pagina de internet, 2022: Un proiect amplu cu utilizare mixtă care încorporează retail, birou și funcții rezidențiale este planificat să fie dezvoltat pe un teren de 17,1 ha în apropiere de centrul orașului Cluj-Napoca pe o platformă industrială. Orașul este unul dintre cele mai mari din România și este considerat un important hub IT în European Centrală și de Est. Dezvoltarea va beneficia de noi lucrări majore de infrastructură planificate în oraș, plasând proiectul în centrul orașului și în imediata apropiere a conexiunilor de transport (metrou, autobuz și infrastructură rutieră).

3. De ce și cum să investești în imobiliare în România?

Sursă 1: Investiții imobiliare: materiale din cursul din 2020-2021, Știința banilor (Vlad Nedelcu) și Căruța cu bani (Bogdan Dinu), <https://carutacubani.ro/cursuri/curs-imobiliare/>

Scopul investiției este să se înmulțească banii sau acumularea de avere.

Riscul și randamentul sunt direct corelate.

Investește doar banii de care nu ai nevoie pe o perioadă de 6-12 luni.

Pentru a acumula dobândă compusă, încearcă să rămâi mult timp în joc.

Piața imobiliară, ca orice piață, are momentele sale de ups and downs, toate piețele cunosc această ciclicitate.

Randamentul este mai mare pe piața investițiilor imobiliare decât pe piața bursei de valori sau pe piața financiară. Dar: ca să investești în imobiliare, ai nevoie de mai mulți bani decât să investești pe piața financiară.

Piața bursei de valori este o piață de profesioniști. Pe piața imobiliară sunt prezenți diverși actori, unii nu au educație financiară, se lasă păcăliți, poți negocia cu ei, cei care sunt educați financiar sunt avantajați față de ceilalți.

Investiția imobiliară nu depinde de alții, precum depinde investiția financiară.

Pentru o investiție imobiliară poți să iei credit bancar. Dar grijă la supraîndatorare (peste 40%).

Investițiile imobiliare sunt avantajoase din punct de vedere fiscal.

O locuință este o investiție bună și pentru că, în caz că ai nevoie să iei un credit, poți să pui ipotecă pe ea.

Valoarea unui imobil poate să fie crescută prin renovare, sau marketing, adică poți aduce îmbunătățiri imobilului ca să îți aducă profit mai mare.

Volatibilitatea pieței imobiliare este mai redusă și mai puțin vizibilă decât cea a pieței de acțiuni.

Cel mai bine este să îți diversifici investițiile: 40% în imobiliare, restul în alte investiții, pentru că astfel diminuezi riscurile sistemice.

Combinarea diverselor forme de investiții este ideală: pune banii să lucreze pentru tine – mai întâi poți să investești în altceva, care îți aduce profit, pe care îl poți apoi investi în imobiliare.

Randamentul total al unei locuințe cumpărate pentru investiție include atât randamentul chiriei, cât și creșterea prețului la apartament.

Chiria este un venit semi-pasiv, trebuie să faci mentenanță și un management al chirișilor.

Vinde optimiștilor și cumpără de la pesimiști.

Suntem în UE și mergem în direcția lor, ori suntem trași, ori facem asta de bună voie. Trebuie să creștem și noi, adică să recuperăm rămânerea noastră în urmă față de media europeană. Și suntem foarte în urmă: la numărul de credite imobiliare, la prețul la locuințe și la accesibilitatea financiară a locuințelor.

Creditele imobiliare îți asigură un randament mai mare al investiției imobiliare dacă cumperi ca să închiriezi (matematic, financiar sunt mai optime decât cumpărarea cu bani lichizi, chiar dacă plătești dobânzi).

Accesibilitatea financiară a locuințelor: de câte salarii medii este nevoie ca să cumperi un metru pătrat (în ultimii 5 ani în România s-a ajuns ca numărul de salarii medii să se reducă de la 6.64

ani în 2018, la 1.93 ani în 2021). Deci putem spune, că prețurile de imobiliare sunt mai ieftine față de puterea de cumpărare din România, și mai vin mulți și din afară să cumpere

Imobiliarele sunt atractive în România, aduc randamente fabuloase (gross yields, CAGR: randamentul mediu anualizat).

Salariile medii au crescut mai mult în ultimii 5-6 ani decât prețul mediu la locuințe.

Piața de imobiliare din România este sub-evaluată față de piața de imobiliare din alte țări ale Uniunii Europene.

Rata foarte mare de supraaglomerare și în rândurile bogaților, care în viitor vor cumpăra locuințe. Populația va scădea, dar populația de la orașe va crește, rata de urbanizare a României va trebui să crească, să ajungă la nivelul urbanizării din alte țări ale UE.

Avem o foarte mare masă de oameni care are nevoie să cumpere locuință.

Cultural vorbind, românilor le place să fie proprietari, este în sângele lor.

Sursă 2: Imagini extrase din publicația “Romania. A Strategic Choice”, September 2022, realizat de Invest Romania

Romania at a glance

GDP growth (%)



(National Institute of Statistics)

2.9% GDP growth in 2022

(European Commission
- Summer 2022 forecast)

Fiscal regime

- ✓ 16% standard corporate income tax, one of the lowest in Europe
- ✓ 19% standard VAT, 3rd in EU
- ✓ 10% standard personal income tax
- ✓ 5% dividend tax
- ✓ 0% profit tax for the reinvested profit in new technological equipment
- ✓ 0% income tax for employees in IT&C or R&D

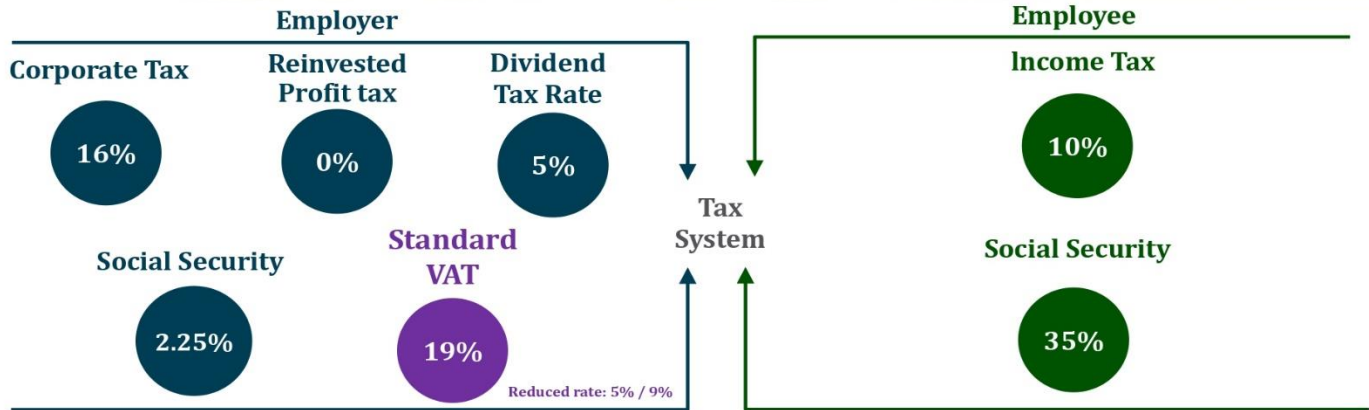


*2021 estimates data, NBR

- ✓ FDI flows: 4,379 M € in January-June 2022, up by 21.5% compared to same period last year
- ✓ FDI stock: 102.7 Bn € (June 2022)



The Romanian tax system 2022



R&D - 0% income tax for employers and employees that exclusively perform R&D and innovation activities or related activities, 0% profit tax for the first 10 years of activity

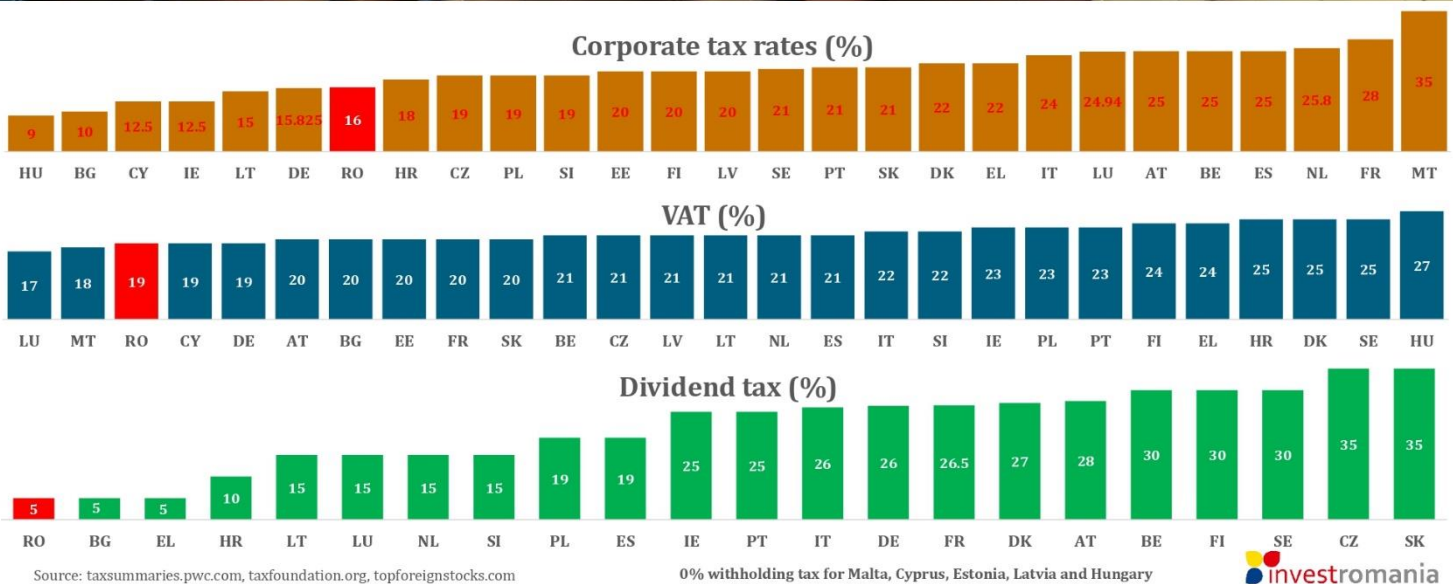
Specific deduction in case of R&D eligible expenses:

- accelerated depreciation of R&D equipment
- additional corporate tax deduction of 50% of the eligible expenditure for these activities

IT&C - 0% income tax for employees involved in software development activities. IT specialists must respect a certain strict set of provisions.



Comparative tax in EU 2022



FDI Stock by Field of Activity at 31 December 2020

Sectors	Million €	% of total FDI
TOTAL	90,773	100.0
Manufacturing	26,475	29.2
Trade	15,658	17.2
Construction & real estate transactions	15,361	16.9
Financial intermediation and insurance	10,746	11.8
Electricity, gas and water supply	5,845	6.4
Professional, scientific, technical and administrative activities and support services	4,183	4.6
IT&C	3,918	4.3
Mining	3,373	3.7
Agriculture, forestry and fishing	2,621	2.9
Transportation	1,496	1.6
Accommodation & food service activities	651	0.7
Other	448	0.5

FDI stock was channeled primarily to manufacturing (29.2% of total FDI), with the largest recipients being:

- 23% transport equipment
- 19% oil processing, chemical, rubber & plastic products
- 12.1% metallurgy

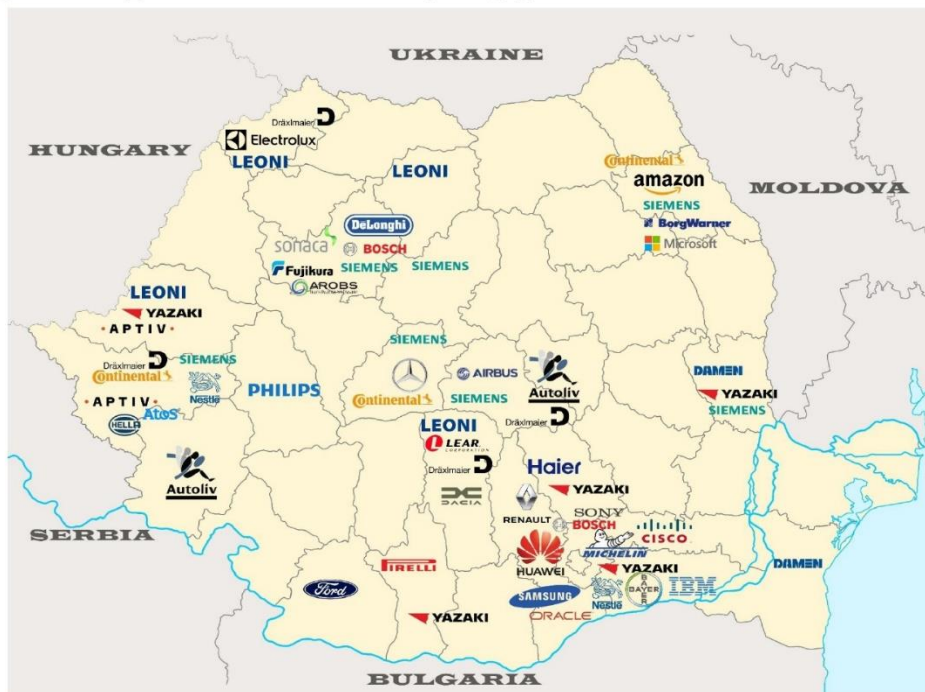
Other activities that also attracted significant FDI:

- 17.2% trade
- 16.9% construction & real estate transactions
- 11.8% financial intermediation & insurance

(Source: National Bank of Romania)



Large companies – clients/suppliers for new investments



Largest IT&C companies in Romania



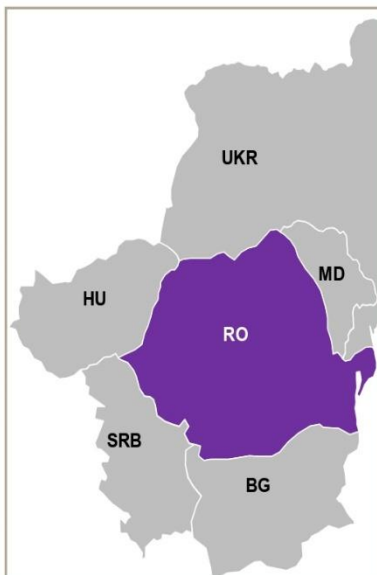
Romania - competitive market

Natural Gas & Electricity prices EU27 ranking (S2 2021)*

Natural gas prices
#10
0.0437€/KWh

Electricity prices
#14
0.1293 €/KWh

*Excluding VAT and other recoverable taxes and levies
(Source: Eurostat)



Hourly labor costs 2021

One of the most
competitive labor force in
the EU (8.5 €)

(Source: Eurostat, March 2022)

2

World Bank ease of doing business

Ahead of Italy, Bulgaria,
Luxembourg, Greece and
Malta

(Source: World Bank Report, 2020)

55



Investment Support

STATE AID 2014-2023 Total Budget 1.5 Bn €

STATE AID - GD 807/ 2014

Minimum 1M € investment

- Construction of new buildings
- Renting costs for existing buildings
- CAPEX aimed at technical installations and tools
- Acquisition of intellectual property

STATE AID - GD 332 / 2014

Minimum 100 new jobs*

- Salary costs registered for a 2 consecutive year period resulted as a direct consequence of the investment
- Salary costs are comprised of gross average annual salary plus benefits

* in different locations of the investment



Examples of supported investments

FISCAL INCENTIVES

Investors that set up manufacturing locations or offices in an industrial, scientific or technological park benefit from:

- Exemption on land, building and urban planning tax
- Exemption on taxes charged for changing land destination

State Aid Budget total 2014-2023: 1.5 Bn €*

- Dacia Renault, France, 2018 – 24.86 M € state aid (27% realized)
- Dacia Renault, France, 2015 – 13 M € state aid (100% realized)
- Sogefi, France, 2018 – 22.34 M € state aid (43% realized)
- Sonaca, Belgium, 2015 - 5 M € state aid (100% realized)
- Universal Alloy Corporation, Switzerland, 2018 – 37.29 M € state aid (132% realized)
- Arcelik (Arctic), Turkey, 2016 - 36 M € state aid (105% realized)
- Pirelli, Italy, 2016 – 28.58 M € state aid (105% realized)