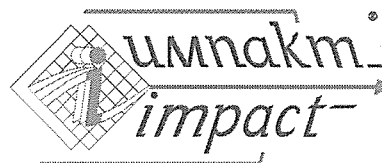


ПАЗАРНА ОЦЕНКА
на
Хил Тауър Бизнес Център,
собственост на
„Проект 2002” ЕООД



“ЯВЛЕНА ИМПАКТ” ООД
ул. “Врабча” 15 Б
София 1000
тел: (02) 926 21 21
факс: (02) 926 21 11

Октомври, 2008
София

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	3
1. Кратка характеристика на имота	5
2. Методи за определяне на пазарната стойност на имота и доходността	9
3. Оценка на имота	12
4. Заключение	15

ПРИЛОЖЕНИЯ

1. Оценка на имота по метода на пазарните аналози. Норма на капитализация.
2. Пазарни аналози (продажби)
3. Пазарни аналози (наеми)
4. Снимков материал

РЕЗЮМЕ

Основните акценти на доклада с резултатите от извършената оценка на активите са:

Обект на оценката:

Недвижим имот:

- Пазарна стойност (минимална максимална и средна) на недвижим имот (земя с право на строеж) Хил Тауър Бизнес Център
- Лихвена ставка на имота (норма на възвръщаемост) като допустим диапазон. Съпоставка с желаната от инвеститора норма на възвръщаемост

Собственост на активите:

Проект 2002 ЕООД

Местонахождение на оценяваните активи:

гр. София, кв. Лозенец, бул. Дж. Баучър 76

Възложител на оценката:

ФеърПлей Пропъртис АДСИЦ

Стандарт на оценката:

Справедлива пазарна стойност

Използвани методи за оценка:

- Метод на пазарните аналози (за имота);
- Метод на приходната стойност (при определяне на лихвената ставка на имота);

Резултати от оценка:

Показател	Хил Тауър Бизнес Център
Пазарни цени по аналози (вкл. МТД и нот. такси-2.61% върху паз. стойност), EUR	
- минимална	15 768 406
- максимална	19 015 192
- средна	16 552 104
Средна годишна доходност (норма на капитализация) при отчитане разходи за МТД и нот. такси (2.61%), %	
- минимална	7.15
- максимална	10.74
- средна	9.17

Ценовият диапазон в който попада справедливата пазарна стойност на Хил Тауър Бизнес Център е между 15 768 406 EUR (кръгло 15 768 400 EUR) и 19 015 192 EUR (19 015 200 EUR), при средна стойност 16 522 104 EUR (16 522 100 EUR).

Нормата на капитализация (лихвената ставка на имота) Хил Тауър Бизнес Център, определена по приходния метод е в границите 7.15-10.74%, при средна стойност 9.17%.

Търсената от инвеститора доходност (норма на възвръщаемост) е 9%, което при прогнозираните или договорени нива на наема означава пазарна стойност на имота – 17 912 023 EUR (кръгло 17 912 000 EUR), която в пазарния ценови диапазон на имота и може да бъде приета за справедлива пазарна стойност.

Дата на оценката: 14.10.2008 г.

Валидност на оценката: Шест месеца от датата на оценката

Ограничителни условия на оценката:

1. Оценката е извършена въз основа на предоставената информация, която се счита за точна, вярна и пълна.
2. Оценителите не носят отговорност за укрита или невярна информация.
3. Изпълнителите, в качеството си на независими оценители се задължават да спазват условията за конфиденциалност, съгласно сключения договор.

Изпълнител на оценката: “Явлена Импакт” ООД

1. Кратка характеристика на имота

Бизнес Център Хил Тауър е изградена в УПИ I, кв.244, м. Лозенец, гр. София.

Устройствените показатели на застрояването в имота след преустройството са:

$$УПИ_{\text{плоч}} = 8364,9 \text{ м}^2$$

$$ЗП = 1750 \text{ м}^2 (\text{хотел}) + 373,7 \text{ м}^2 (\text{хотел}) + 1084,9 \text{ м}^2 (\text{офис-сграда}) = 3308,6 \text{ м}^2$$

$$РЗП = 6011,2 \text{ м}^2 (\text{хотел}) + 2232,0 \text{ м}^2 (\text{хотел}) + 8104,0 \text{ м}^2 (\text{офис-сграда}) = 16374,2 \text{ м}^2$$

$$P_{\text{застр.}} = 39,5\%$$

$$K_{\text{инт}} = 1,95$$

Допустимите по виза устройствени показатели на застрояването в имота са:

$$\text{макс. } P_{\text{застр.}} = 60,0\%$$

$$\text{макс. } K_{\text{инт}} = 3,5$$

Конструкцията на бизнес центъра е монолитна, стоманобетонова, скелетна. Подовите конструкции са решени като едностранно армирани плочи върху ЛТ-ламарина. Външните стени са стоманобетонени, изцяло под нивото на терена. Вътрешните, преградни стени са тухлени, двустранно измазани.

Фасадите са решени в ефектни, хармонизащи с околната среда, изпълнени от висококачествени съвременни материали.

За осигуряване на достъп на инвалиди на кота $\pm 0,00$ е проектирана рампа към служебния вход към сградата, където охраната при нужда ще оказва помощ на хората с двигателни проблеми.

Съставът на имота е представен в следващата таблица.

Показател	Хил Тауър Бизнес Център
Разпределение на РЗП, кв.м.	9 100
- офиси	4 998.81
- магазини	637.70
- заведение	399.59
- фитнес	320.69
- фойета	666.55
- покрит паркинг	
- площ	2 077
- брой места	88

Функционалната структура на сградата е следната:

Ниво сутерен :

На кота $-7,40 = 605,65$ е разположено Ниво -2 на съществуващия подземен гараж. Автомобилният и пешеходният достъп към него се осъществява от разположената в рамките на офис-сградата стоманобетонена рампа, с вход от ул."Петър Станчев".

Общият брой на паркоместата на Ниво -2 е 47, разделени в две отделни зони – Зона 1 = 498,2 м² и Зона 2 = 473,8 м². Двете зони са отделени една от друга с пожароустойчиви врати – негорими 72', димоуплътнени и самозатварящи се, и с тухлени зидове 25 см., двустранно измазани. Съществуващата, вътрешна, стоманобетонова рампа осигурява вътрешна връзка с Ниво -1.

Полуподземно ниво :

На кота -4,65 = 608,40 е разположено Ниво -1 на съществуващия подземен гараж. Автомобилният достъп към него се осъществява от новопроектираната стоманобетонова рампа към ул."Петър Станчев". Общият брой на паркоместата на Ниво -1 е 51, разделени в две отделни зони – Зона 1 = 474,1м² и Зона 2 = 498,1м². Двете зони са отделени една от друга с пожароустойчиви врати – негорими 72', димоуплътнени и самозатварящи се, и с тухлени зидове 25 см., двустранно измазани. Съществуващата, вътрешна, стоманобетонова рампа осигурява вътрешна връзка с Ниво -2.

Партер, кота ±0,00:

На кота -0,90 = 612,15, е разположен съществуващ наземен паркинг. Автомобилният достъп към него се осъществява от съществуваща пътна връзка от бул."Джеймс Баучер". Общият брой на паркоместата на наземния паркинг е 38. Частични промени в конфигурацията на санитарния блок. Проектиран е втори, служебен вход с помещение за охраната. Премахната е първоначално предвиденото кафе, като част от площта му е включена в новопроектирания банков офис, а останалата част – трансформирана в търговски площи; склада към кафето е обединен с част от малката конферентна зала, свързана с голямата конферентна зала. Същата може да се прегражда и разделя с подвижни прегради, окачени към конструкция в тавана; външната стълба при главния вход е разширена, а козирката над него се трансформира от стъклена в масивна, стоманобетонова, подпряна на четири колони;

Ниво Втори етаж, кота +3,90:

- проектиран е един офис на цялата плоча на етажа със санитарен възел, помещение за сървър, малък кухненски офис и помещение за чистачка;
- непосредствено до вертикалния комуникационен възел са прокарани допълнителни вертикални канали за ОВК инсталациите;

Ниво Трети етаж, кота +7,10:

- проектиран е един офис на цялата плоча на етажа със две зали за обучение, три кабинета за ръководители, малки заседателни зали, санитарен възел, помещение за сървър, техническо помещение, малък кухненски офис и помещение за чистачка;
- непосредствено до вертикалния комуникационен възел са прокарани допълнителни вертикални канали за ОВК инсталациите;

Ниво Четвърти етаж, кота +10,30:

- трите офиса са обединени в един офис на цялата плоча на етажа организиран на кабинетен принцип, малка и голяма заседателни зали,

санитарен възел, помещение за сървър, техническо помещение, малък кухненски офис и помещение за чистачка;

- непосредствено до вертикалния комуникационен възел са прокарани допълнителни вертикални канали за ОВК инсталациите;

Ниво Пети етаж, кота +13,50:

- етажът е разделен на два офиса, всеки с по два самостоятелни входа от площадката пред асансьорите и стълбището. За всеки от офисите са осигурени по две тоалетни обединени в общ блок. Площта на офисите са разделени на помещения в съответствие с изискванията на бъдещите ползватели;
- непосредствено до вертикалния комуникационен възел са прокарани допълнителни вертикални канали за ОВК инсталациите;

Ниво Шести етаж, кота +16,70:

- Цялата площ на етажа е предвидена за един офис със свободна планировка. Санитарните възли са обединени в общ блок, както на по-долните етажи. Предвидени са сървърно помещение, кухненски офис и аугсус. Осигурен е двустранен достъп към офисните площи от площадката пред асансьорите и стълбището;
- непосредствено до вертикалния комуникационен възел са прокарани допълнителни вертикални канали за ОВК инсталациите;

Нива Седми и Осми етажи, коти +19,90 и 23,10:

- Цялата площ на етажа е предвидена за един офис със свободна планировка. Санитарните възли са разположени до стълбищната клетка. Предвидени са кухненски офис до асансьорните шахти и неголямо сървърно помещение в североизточния край на сградата;
- непосредствено до вертикалния комуникационен възел са прокарани допълнителни вертикални канали за ОВК инсталациите;

Ниво Покривен етаж, кота +26,20:

- – промяната включва отваряне на врата за излизане от стълбищната клетка директно на плоския покрив на сградата, където е разположена част технологичното оборудване на ОВК системите.

Разположен на върха на най-високия хълм в София /от където идва и името му - hill – хълм от англ./, HILL TOWER Бизнес Център е офис сграда „клас А“, проект на ФеърПлей Интернешънъл АД (ФПИ). Разположението на сградата срещу „Кемпински Хотел Зографски“ в кв. Лозенец и непосредствената близост до административния център на София правят HILL TOWER изключително привлекателна за големите компании, които се стремят да поддържат съвременните високи стандарти в бизнеса.

Пространството на сградата е обширно и така организирано, че да посрещне изискванията и на най-взискателните клиенти. Целта на инвеститора е да съчетае иновативните дизайнерски решения с високото качество на материалите и най-съвременните технологии, превръщайки сградата в „модерна“ във всяко едно отношение.

Бизнес сградата предлага:

- Рецепция
- Ресторант
- Подземен паркинг
- Надземен паркинг
- Напълно оборудвана конферентна зала
- Ефективни комуникационни решения, предоставяни чрез оптично тресе и Nexspan 2L цифрова телефония
- Пълна климатизация и централно отопление
- 24 – часова охрана и видео наблюдение
- Системи за контрол на достъпа (чрез магнитни карти)
- Двоен под, окачени тавани и окабеляване категория 6
- Всекидневно почистване и обслужване на общите части
- В непосредствена близост до Hill Hotel, управляван от FairPlay Property Management

Към настоящия момент сградата е отдадена почти напълно под наем, съгласно информация на възложителя, представена по-долу:

Хил Тауър Бизнес Център

№	Подобект	отдадена площ, кв.м	срок на договора до
1	фоайе	150.00	21.06.13г./+1
2	магазин	607.70	15.06.14г./+3
3	фитнеса	320.69	08.2011/+2
4	заведение	399.59	
5	магазин	30.00	
6	1 етаж фоайе	12.00	31.05.12г./+3
7	1 етаж фоайе	56.04	31.05.12г./+3
8	1 етаж фоайе	336.00	31.05.2012
9	1 етаж фоайе	112.51	11.07.17г./+3
10	офис 1	823.62	11.07.12г./+3
11	офис 2	799.58	31.05.2012
12	офис 3	823.63	6.12г/+3
13	офис 4	238.10	01.12.12г./+3
14	офис 5	423.87	01.06.12г/+3
15	офис 6	689.47	11.07.12г./+3
16	офис 7	467.59	11.07.12г./+3
17	офис 8	467.59	31.05.12г./+3
18	Офис 9	265.36	
	Общо отдаваема площ	7023.34	

2. Методи за определяне на пазарната стойност на имота и доходността

Метод на пазарните аналози

Справедлива стойност – сумата, за която един актив може да бъде разменен между информирани и желаещи страни в пряка сделка помежду им.

Справедливата стойност на имотите, търгувани на активен пазар обикновено е пазарната им стойност при настоящото им предназначение. Тя не следва да включва никакво надценяване, което би било възможно при алтернативно използване.

Активен пазар – пазарът, на който съществуват следните условия: търгуваните на пазара единици са хомогенни, желаещите купувачи и желаещите продавачи са налице по всяко време и цените са достояние на обществеността.

Най-добър индикатор за пазарната стойност на даден имот, търгуван на активен пазар е пазарната му стойност, определена по метода на пазарните аналози.

При метода на пазарните аналози се правят сравнения между оценявания обект със сходни еталонни имоти, чиято цена е известна на базата на така наречените ”пазарни множители”.

Еталонните имоти следва да са аналогични на оценявания по вид на населеното място, район на имота и местоположението му в него, локална инженерна инфраструктура и елементи на комплексно обществено обслужване, транспортна достъпност, прилежащ терен, степен на застрояване, начин на изграждане, степен на завършеност, функционалност, търговска привлекателност (пазарна конюнктура), възможна доходоносност, перспективност и др. Тяхната цена трябва да бъде известна, т.е. необходимо е да има надеждна информация от вече осъществени продажби или офертна информация, която експертно селектирана да послужи за ориентир относно цената на оценявания обект.

Пазарният множител представлява отношение между пазарната цена на дадения недвижим имот и друг негов показател: застроена площ, РЗП, застроен обем, площ на парцела и др.

Оценката по този метод следва по-долу изложената принципна схема:

$$\begin{array}{l} \text{Пазарен аналог I} \\ \text{Пазарен аналог II} \\ \text{Пазарен аналог III} \\ \text{Пазарен аналог i} \\ \hline \text{Усреднена стойност на избран показател} \\ \text{* Количествен измерител на показателя (за оценявания обект)} \\ \hline = \text{Пазарна стойност на сградите} \end{array}$$

Метод на приходната стойност

Приходният метод за определяне на пазарната стойност на имота се основава на определянето на нетната сегашна стойност на възможните чисти парични приходи (потоци) от отдаването му под наем за срок равен на експертно определената остатъчна

годност на сградите, т.е. това е очакваната бъдеща доходност за наемодателя (собственик).

Математическият модел на метода на пряката капитализация е следния:

$$PV = \frac{NOI}{C}$$

където:

PV – настояща текуща стойност

NOI – чист оперативен доход за едногодишен период

C – норма на капитализация.

При този метод основните променливи величини са потенциалния брутен наем за една календарна година, лихвения процент на имота и разходите за стопанисване.

Нетният месечен (респ. годишен) наем се определя експертно на база на реално сключени договори за отдаване под наем на същите или аналогични обекти със сходни параметри, информацията за които се получава чрез задълбочен анализ на наемните отношения. От получения годишен брутен приход от отдадената полезна площ се приспадат оперативни разходи - за управление, за подържане на сградата; постоянни разходи - данък сгради, такса смет, застраховки, както и допълнителни разходи произтичащи от риска от отпадане на наема. (В някои случаи част от тези разходи са за сметка на таксата за управление и се заплащат допълнително от наемателя, извън договорения наем).

Чистият оперативен доход представлява онази устойчива величина на очаквания доход за една година, получен от оценявания обект след отчитане на всички оперативни разходи (осезаеми и неосезаеми), без лихви, данъци, такси и амортизация.

Така изчисления чист приход от наема на недвижимото имущество се капитализира с множител, определен на база нормата на капитализация и остатъчния живот на сградата. При метода на пряката еднократна капитализация се взема предвид само нормата на капитализация, без остатъчния експлоатационен срок.

Нормата на капитализация в контекста на оценяването на недвижимите имоти включва две съставки – норма на капитализация на дохода на инвестицията и норма на рекапитализация. За нейното определяне могат да се използват редица методи между които:

- метод, основаващ се на сравнимите продажби;
- метод на натрупването;
- метод на оценка на капиталовите активи и др.

Нормата на капитализация за конкретния имот на практика представлява лихвения процент на имота и когато остатъчния живот на имота е по-дълъг от 40-45 години, лихвения процент се извежда директно от пазара на подобни инвестиции или като отношение на чистия оперативен доход и сегашната стойност на имота по формулата:

$$C = \frac{NOI}{PV}$$

Това се прави когато е необходимо да се определи доходността на имота при надеждно определена актуална пазарна стойност и стабилен пазар на наемните отношения.

3. Оценка на имота

По метода на пазарните аналози (имота)

Оценката на имота по метода на *пазарните аналози* изисква подбор на база експертни мнения на брокери от Агенции за недвижими имоти на еталонни имоти, т.е. такива, които са сходни или аналогични на оценявания и тяхната цена е известна посредством информация от вече осъществени продажби или предлагане на подобни имоти като се приемат редица допускания. Абсолютни аналози за извършени сделки, в близък ретроспективен период с подобни обекти по размери и състав липсват или са силно ограничени, по отношение на публична надеждна информация за извършената сделка. Потърсени са приблизителни аналози за всеки един от имотите и посредством коригиращи коефициенти, отчитащи различия в местоположението, интензивността на застрояване, начина на изпълнение, състоянието, инфраструктурата е изведена единичната цена на кв.м (Виж Приложение 1).

Направена е извадка на сходни имоти, предлагани за продажба с близки условия по сделката, състав на имота, предназначение, настоящо ползване, доходоносност, перспективност, инфраструктура и др. Направен е отбив за маржа между оферта и реална сделка при нормални условия на реализация в размер на 5%.

Оценителският екип е използвал като пазарен множител цената на кв.м разгънатата застроена площ. Оценката е представена в диапазон, предвид вида и състава на обекта, състоянието на пазара, макроикономическите тенденции и икономическото развитие на България. Дадена е и една усреднена стойност, като ориентир за най-вероятна пазарна стойност.

Резултатите от оценката на имота по метода на пазарните аналози са дадени в Приложение 1.

Ценовият диапазон в който попада справедливата пазарна стойност на Хил Тауър Бизнес Център е между 15 768 406 EUR (кръгло 15 768 400 EUR) и 19 015 192 EUR (19 015 200 EUR), при средна стойност 16 522 104 EUR (16 522 100 EUR).

По метода на приходната стойност – определяне на лихвения процент на имота

Един от основните въпроси, които вълнуват всеки инвеститор в недвижими имоти е какъв е лихвения процент на имота, респ. нормата на възвръщаемост и срокът на откупуване на инвестицията и как тя се отнася към желаната от него годишна доходност от имота.

За да се отговори на този въпрос обичайно се прилага методът на приходната стойност, във вариант еднократна капитализация, ориентиран съобразно определяне нормата на капитализация като резултатна величина.

Настоящата пазарна стойност на имота следва да бъде надеждно определена, като за целта най-подходящо е прилагането на метода на пазарните аналози. Резултатите, получени от оценката на имота по метода на пазарните аналози е дадена в Приложение 1. Пълната инвестиционна стойност, освен продажната цена (без ДДС) включва и разходите по прехвърляне на собствеността, свързани с данъци, съобразно ЗМДТ и правни и нотариални услуги. Стойността на тези допълнителни разходи е определена в процент спрямо пазарната стойност на имота и възлиза на 2,61%.

За да се определи чистия оперативен доход (преди данъци, такси, лихви и амортизация) площта на имота е рекласифицирана по групи подобекти. Посочени са пазарни свидетелства за пазарните наемни нива, представени в допустим диапазон за отделните подобекти, като е използвана пазарна информация от агенции за недвижими имоти и е отчетена спецификата, класа и състава на имота. Годишните доходи от наем са прогнозирани, съобразно единичните наемни цени, разгънатата застроена площ на имота по подобекти, при 100% запълняемост, гаранция за което са сключените договори.

Оперативните разходи включват: данък сгради в размер на 4.253 на хиляда спрямо пазарната стойност на имота, такса битови отпадъци 1.881 на хиляда спрямо пазарната стойност на имота, разходи за застраховки – 1% от пазарната стойност, разходи за основен ремонт и поддръжка -4% от приходите от наем. Останалите разходи, вкл. и такса смет за сметка на таксата за управление.

Разликата между чистите приходи от наем и оперативните разходи дава нетния приход от отдаване под наем. Същият е даден в диапазон, съобразно определения диапазона на наемите на подобектите.

Прилагайки принципния подход, изложен в методическата част на приходния подход е определен допустимия диапазон на нормата на капитализация, както по отделни подобекти, така и общо за целия обект.

Общата нормата на капитализация Хил Тауър Бизнес Център, определена по приходния метод е в границите 7.15-10.74%, при средна стойност 9.17%.

Желаната от инвеститора норма на доходност е 9.%, при месечни наемни нива и разходи към момента, както следва:

Показател	Стойност
Приходи от наеми, EUR	145 143.19
наем паркоместа, EUR	5 780.00
общо приход наеми, EUR	150923.19
Общо РЗП в кв.м	9100.00
Общо отдаваема площ, кв.м.	7023.34
Паркинг в кв.м	2076.66
Паркоместа	88

Бизнес сграда Хил	Месечен приход	Годишен приход
Наем офиси	145 143.19	1 741 718.28
Паркоместа	5 780.00	69 360.00
Приходи от наем	150 923.19	1 811 078.28

Бизнес сграда Хил	Месечен разход	Годишен разход
Данък сгради и ТБО		4 583.22
Застраховка		-
4% резерв за основен ремонт		72 443.13
Общо разходи		77 026.35

Стойността на Хил Тауър Бизнес Център, при норма на доходност 9 % и нетен оперативен доход, определен съобразно по настоящи цени или сключени договори за наем е 17 912 023 EUR (кръгло 17 912 000 EUR).

Цената, която инвеститорът е готов да плати за обекта попада в диапазона на пазарна стойност за обекта и следователно може да бъде приета за справедлива пазарна стойност.

4. Заключение

Ценовият диапазон в който попада справедливата пазарна стойност на Хил Тауър Бизнес Център е между 15 768 406 EUR (кръгло 15 768 400 EUR) и 19 015 192 EUR (19 015 200 EUR), при средна стойност 16 522 104 EUR (16 522 100 EUR).

Нормата на капитализация (лихвената ставка на имота) Хил Тауър Бизнес Център, определена по приходния метод е в границите 7.15-10.74%, при средна стойност 9.17%.

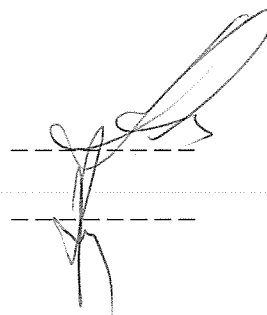
Търсената от инвеститора доходност (норма на възвръщаемост) е 9%, което при прогнозираните или договорени нива на наема означава пазарна стойност на имота – 17 912 023 EUR (кръгло 17 912 000 EUR), която в пазарния ценови диапазон на имота и може да бъде приета за справедлива пазарна стойност.

Настоящата оценка е валидна по предназначението си за срок от шест месеца. Всички цени са в EUR, без ДДС.

Експерт-оценители:

Георги Колев

Радост Рагева



14.10.2008 г.
София