

## BriQ Properties

# ΟΡΙΖΟΝΤΙΕΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΕΣ ΣΕ ΚΤΙΡΙΟ ΓΡΑΦΕΙΩΝ ΕΠΙ ΤΗΣ ΟΔΟΥ ΑΛΑΜΑΝΑΣ 1 ΣΤΟ ΔΗΜΟ ΑΜΑΡΟΥΣΙΟΥ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΟΥ

---



**Ιούλιος 2019**

## Περίληψη Εκτίμησης / Valuation Synopsis

**Αντικείμενο:** Οριζόντιες ιδιοκτησίες σε κτίριο γραφείων επί της οδού Αλαμάνας 1 στο Δήμο Αμαρουσίου:

A Αίθουσα : Γραφειακός χώρος 3<sup>ου</sup> ορόφου επιφάνειας 341,85 τμ  
 B Αίθουσα : Γραφειακός χώρος 3<sup>ου</sup> ορόφου επιφάνειας 424,85 τμ  
 Γ Αποθήκη: Αποθηκευτικός χώρος 2<sup>ου</sup> υπογείου επιφάνειας 27,44 τμ  
 2 θέσεις στάθμευσης (αρ. 16 και 17) στο 2<sup>ο</sup> υπόγειο  
 6 θέσεις στάθμευσης (αρ. 8,9,16,17,18 και 19) στο 3<sup>ο</sup> υπόγειο

**Εντολέας:**

**BriQ Properties ΑΕΕΑΠ**

**Κρίσιμη  
Ημερομηνία:**

30/06/2019

**Ημερομηνία  
Αυτοψίας:**

05/06/2019

**Σκοπός  
Εκτίμησης:**

Η BriQ Properties ΑΕΕΑΠ υποχρεούται σύμφωνα με το Ν. 2778/1999 να δημοσιεύει στο τέλος κάθε ημερολογιακού εξαμήνου κατάσταση επενδύσεων με την αξία των επενδύσεών της

**Βάση Εκτίμησης:**

Αγοραία Αξία - Market Value σύμφωνα με τα εκτιμητικά πρότυπα του RICS (Valuation Standards Global & UK 10η έκδοση, 2017)

**Αγοραία Αξία:**

**€ 1.737.000**

**(ΕΝΑ ΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΟ ΕΠΤΑΚΟΣΙΕΣ ΤΡΙΑΝΤΑ ΕΠΤΑ  
ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)**

**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

<b>ΕΝΟΤΗΤΑ Ι – ΓΕΝΙΚΑ.....</b>	<b>3</b>
ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ .....	3
ΒΑΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ.....	3
ΣΚΟΠΟΣ - ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	4
ΚΥΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΘΕΜΑΤΑ .....	4
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΒΑΣΙΣΤΗΚΑΜΕ .....	4
ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟΤΗΤΑ .....	5
<b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙ – ΤΕΧΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ .....</b>	<b>6</b>
ΤΟΠΟΘΕΣΙΑ – ΕΥΡΥΤΕΡΗ ΠΕΡΙΟΧΗ.....	6
ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΑΚΙΝΗΤΟΥ .....	6
ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ (SWOT ANALYSIS) .....	8
<b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙΙ – ΤΟΠΙΚΗ ΑΓΟΡΑ .....</b>	<b>9</b>
ΤΟΠΙΚΗ ΑΓΟΡΑ .....	9
<b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΙV – ΕΚΤΙΜΗΣΗ.....</b>	<b>10</b>
ΜΕΘΟΔΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΜΕ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΡΟΩΝ (DCF) 10	
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ (Comparative Method).....	10
ΣΥΝΘΕΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ .....	11
ΤΕΛΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ.....	11
ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗ ΕΥΘΥΝΗ ΕΝΤΟΛΟΔΟΧΟΥ – ΕΚΤΙΜΗΤΗ.....	11
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....</b>	<b>12</b>
ΦΩΤΟΓΡΑΦΙΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΥ .....	13
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ .....	15

*BriQ Properties ΑΕΕΑΠ*

*Υπόψη κ. Άννας Αποστολίδου*

*Αλ. Πάντου 25*

*176 71 – Καλλιθέα*

*29 Ιουλίου 2019*

**Εκτίμηση αξίας οριζοντίων ιδιοκτησιών επί των οδών Δελφών, Αλαμάνας 1, Δημητσάνας και Χ. Σαμπάγ – Σ. Χουρί (πρώην Πρεμετής) στην περιοχή Σωρού στο Δήμο Αμαρουσίου.**

## **ΕΝΟΤΗΤΑ Ι – ΓΕΝΙΚΑ**

### **ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ**

Μετά από την εντολή σας να διερευνηθεί η αγοραία αξία του παραπάνω ακινήτου και αφού ερευνήθηκαν οι σχετικές παράμετροι και τα χαρακτηριστικά της περιοχής, η εταιρεία μας έχει ολοκληρώσει την παρούσα έκθεση.

Η επίσκεψη στα ακίνητο πραγματοποιήθηκε στις 5 Ιουνίου 2019 ενώ η έκθεση της εκτίμησης έχει συνταχθεί από τον Μιχάλη Κουμούση Dipl Eng (UPL) REV και την Μαρία Κολοκυθά BSc (Econ) και έχει ελεγχθεί από την Δίκα Αγαπητίδου MSc (Econ) MRICS.

Αντικείμενο της μελέτης είναι η εκτίμηση της αγοραίας αξίας του παραπάνω ακινήτου με κρίσιμη ημερομηνία την 30<sup>η</sup> Ιουνίου 2019.

### **ΒΑΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ**

Η παρούσα έκθεση εκτίμησης συντάχθηκε σύμφωνα με:

- ✓ Την έκδοση των Προτύπων του Συμβουλίου Διεθνών Εκτιμητικών Προτύπων του έτους 2017 (IVSC)
- ✓ Τα Ευρωπαϊκά Πρότυπα του 2016 της Ευρωπαϊκής Ένωσης Εκτιμητικών Οργανισμών (TEGoVA)
- ✓ Την 10<sup>η</sup> έκδοση των Εκτιμητικών Προτύπων του 2017 (Red Book) του Βασιλικού Ινστιτούτου Ορκωτών Πραγματογνομόνων (RICS)

Οι συνοδευτικές δηλώσεις της εκτίμησης, οι παραδοχές και οι περιοριστικοί όροι, αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παρούσας έκθεσης.

Ως «Αγοραία Αξία - Market Value» ορίζεται σύμφωνα με τα εκτιμητικά πρότυπα του RICS (Valuation Standards Global & UK 10<sup>η</sup> έκδοση, 2017) «Το εκτιμώμενο ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο ή υποχρέωση θα μπορούσε να ανταλλαγεί κατά την ημερομηνία εκτίμησης μεταξύ πρόθυμου αγοραστή και πρόθυμου πωλητή σε μια συναλλαγή με τους συνήθεις όρους της

αγοράς, ύστερα από κατάλληλη εμπορική προώθηση, και όπου τα μέρη ενήργησαν το καθένα με πλήρη γνώση, σύνεση και χωρίς εξαναγκασμό».

### **ΣΚΟΠΟΣ - ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

Η εκτίμηση πραγματοποιείται για σκοπούς συμμόρφωσης της BriQ Properties ΑΕΕΑΠ με το Ν. 2778/1999 αναφορικά με τις ανάγκες αποτίμησης της αγοραίας αξίας των επενδύσεών της.

Σύμφωνα με το νόμο αυτό, η BriQ Properties ΑΕΕΑΠ υποχρεούται να δημοσιεύει στο τέλος κάθε ημερολογιακού εξαμήνου κατάσταση επενδύσεων με την αξία των επενδύσεών της, η οποία θα περιλαμβάνει την αγοραία αξία τους βασιζόμενη σε έκθεση ανεξάρτητου εκτιμητή.

Η εκτίμηση έχει βασιστεί στη Μέθοδο Συγκριτικών Στοιχείων (Comparative Method) και στη Μέθοδο Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF). Ανάλυση των δύο μεθόδων παρατίθεται στο Παράρτημα της παρούσας έκθεσης.

### **ΚΥΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΘΕΜΑΤΑ**

Η εκτίμηση γίνεται με την παραδοχή ότι το ακίνητο διαθέτει καθαρούς τίτλους (τους οποίους, ωστόσο, δεν έχουμε ελέγξει) και είναι ελεύθερο περιοριστικών όρων και δικαιωμάτων τρίτων επ' αυτού που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την αξία του.

Δεν πραγματοποιήσαμε ούτε έχουμε υπόψη μας κάποιο περιβαλλοντικό έλεγχο ή άλλη περιβαλλοντική έρευνα ή έρευνα του εδάφους που ενδεχομένως πραγματοποιήθηκε στο ακίνητο και πιθανώς εντόπισε μόλυνση ή την πιθανότητα μόλυνσης.

Επίσης, πρέπει να σημειωθεί ότι εμβαδομέτρηση του κτιρίου καθώς και διερεύνηση του καθεστώτος ιδιοκτησίας του δεν πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο της παρούσας μελέτης από την εταιρεία μας.

Κατά την εκτίμηση δεν υπολογίστηκαν φόροι που μπορεί να προκύψουν από την πώληση ή μίσθωση των κτιρίων.

Τέλος, δεν πραγματοποιήθηκε έλεγχος για τη στατική επάρκεια, καθώς και για την άρτια μόνωση, την άρτια λειτουργία των εγκαταστάσεων και παροχών ηλεκτρικού ρεύματος και ύδρευσης, ούτε για τη σωστή εφαρμογή τηλεφωνικού δικτύου, καθώς και λοιπών εγκαταστάσεων απαραίτητων για τη λειτουργία των κτιρίων.

### **ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΤΑ ΟΠΟΙΑ ΒΑΣΙΣΤΗΚΑΜΕ**

Γίνεται η παραδοχή ότι οι πληροφορίες οι οποίες παρασχέθηκαν σε μας από τον Εντολέα μας είναι πλήρεις και ακριβείς. Παράλληλα η εκτίμηση βασίστηκε σε τίτλους κτήσης, οικοδομικές άδειες, σχέδια κατόψεων, τοπογραφικά διαγράμματα, βεβαιώσεις περαίωσης διαδικασίας υπαγωγής στους νόμους τακτοποίησης τυχόν αυθαιρεσιών, μισθωτήρια συμβόλαια, κλπ.

**ΕΜΠΙΣΤΕΥΤΙΚΟΤΗΤΑ**

Επισημαίνεται ότι, σύμφωνα με την πολιτική της εταιρείας μας, η παρούσα έκθεση είναι εμπιστευτική και το περιεχόμενό της απευθύνεται κατά αποκλειστικότητα στον παραλήπτη και για σκοπούς ενημέρωσης των οικονομικών καταστάσεων και σύνταξης του ενημερωτικού δελτίου της BriQ Properties ΑΕΕΑΠ. Απαγορεύεται οποιαδήποτε αναφορά ή αναδημοσίευση μέρους ή ολόκληρης της έκθεσης σε οποιοδήποτε έντυπο ή μέσο, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη έγκριση της εταιρείας μας. Η εταιρεία μας δεν αναγνωρίζει καμία ευθύνη έναντι τρίτων.

Με εκτίμηση,

Για την Αθηναϊκή Οικονομική ΕΠΕ  
JLL Alliance Partner

**ΑΘΗΝΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ - ΣΥΜΒΟΥΛΟΙ & ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΤΙΚΩΝ  
ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ - ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ  
ΜΟΥΡΟΥΖΗ 10 - ΑΘΗΝΑ 106 74  
ΤΗΛ. 210 36.00.172  
ΑΦΜ: 095606277 - ΔΟΥ: Δ' ΑΘΗΝΩΝ

**Δίκα Αγαπητίδου** MSc (Econ) MRICS  
Γενική Διευθύντρια



**Μιχάλης Κουμούσης** Dipl Eng(Upl) REV  
Υπεύθυνος Εκτιμήσεων



**Μαρία Κολοκυθά** BSc (Econ)  
Εκτιμήτρια



## ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙ – ΤΕΧΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

### ΤΟΠΟΘΕΣΙΑ – ΕΥΡΥΤΕΡΗ ΠΕΡΙΟΧΗ

Το υπό εκτίμηση ακίνητο βρίσκεται επί των οδών Αλαμάνας 1, Δελφών, Δημητσάνας και Χ. Σαμπάγ – Σ. Χουρί (πρώην Πρεμετής) στην περιοχή Σωρού του Δήμου Αμαρουσίου (συντεταγμένες ΕΓΣΑ 87 σε τυχαίο σημείο του οικοπέδου - Χ: 482942.46 & Υ: 4210401.72<sup>1</sup>).



Το ακίνητο βρίσκεται σε εύκολα προσβάσιμο σημείο και απέχει:

- ✓ 220 μ από τη λεωφ. Κηφισίας
- ✓ 350 μ από τον κόμβο της Κηφισίας
- ✓ 6 χλμ από την ΕΟ Αθηνών - Λαμίας
- ✓ 11 χλμ από την πλατεία Συντάγματος

### ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΑΚΙΝΗΤΟΥ

**Διεύθυνση:** Αλαμάνας 1



- ✓ Οικόπεδο εντός ΟΤ 502 του εγκεκριμένου ΓΠΣ Αμαρουσίου

#### Το οικόπεδο συνορεύει:

- Βόρεια με την οδό Χ. Σαμπάγ – Σ. Χουρί (πρώην Πρεμετής) σε μήκος 35,95 μ
- Ανατολικά με την οδό Δημητσάνας σε μήκος 32,40 μ και με άγνωστη ιδιοκτησία σε μήκος 35,50 μ
- Νότια με όμορη ιδιοκτησία σε μήκος 22,40 μ και με την οδό Δελφών σε μήκος 30,16 μ
- Δυτικά με την οδό Αλαμάνας σε μήκος 98,62 μ.

#### Επιφάνεια

- ✓ 3.381,13 τμ

Πηγή: <http://gis.ktimanet.gr/wms/ktbasemap/default.aspx>

<sup>1</sup> Εθνικό Κτηματολόγιο & χαρτογράφηση ΑΕ - <http://gis.ktimanet.gr/wms/ktbasemap/default.aspx>

**Επιφάνειες και Χρήσεις Κτιρίου ανά Επίπεδο**

A/A	Επίπεδα	Περιγραφή	Αρ. ορ. ιδ.	Ποσοστό εξ'αδιαιρέτου (0/000)	Επιφάνεια (τμ)	
1	3ος	Γραφεία	(Α) Αίθουσα	48	341,85	
2		Γραφεία	(Β) Αίθουσα	60	424,85	
3	2ο υπόγειο	Αποθήκη	(Γ) Αποθήκη - Γκαράζ	0,25	27,44	
4		Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 16	1	10,00	
5		Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 17	1	10,00	
6		Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 8	0,50	10,00	
7		Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 9	0,50	10,00	
8		3ο υπόγειο	Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 16	1,00	10,00
9			Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 17	1,00	10,00
10			Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 18	1,00	10,00
11			Θέση στάθμευσης	Υπ' αρ 19	1,00	10,00
					<b>874,14</b>	

**Πηγή:** Αρ. Συμβολαίου 51.285 / 15-1-2016 της Συμβολαιογράφου Αθηνών Ε. Βασιλικάκη, Τεχνική Έκθεση της εταιρείας Λυμπερόπουλος Λάζαρος & ΣΙΑ ΕΕ, 20 Ιουνίου 2018

**ΤΕΧΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ**

<b>Κατασκευή</b>	Ο φέρων οργανισμός του κτιρίου είναι από οπλισμένο σκυρόδεμα και οργανισμό πλήρωσης από οπτοπλινθοδομές.
<b>Όψεις</b>	Τα κουφώματα αποτελούνται από υαλοπετάσματα δημιουργώντας εξωτερικά μια συνεχή επιφάνεια κρυστάλλων.
<b>Επικάλυψη</b>	Πλάκα οπλισμένου σκυροδέματος.
<b>Συστήματα ψύξης/θέρμανσης</b>	Η θέρμανση και ο κλιματισμός πραγματοποιείται μέσω μονάδων fan coil που έχουν τοποθετηθεί περιμετρικά των γραφείων δίπλα στα εξωτερικά κουφώματα και υποστηρίζονται από μονάδες θερμότητας. Ο αερισμός γίνεται μέσω δικτύου αεραγωγών τοποθετημένων στην ψευδοροφή.
<b>Σύστημα πυρόσβεσης</b>	Το ακίνητο διαθέτει επαρκή αυτόματο σύστημα καταιονισμού ύδατος με τη χρήση ειδικών κεφαλών (sprinklers) στα υπόγεια ενώ στον 3 <sup>ο</sup> όροφο έχουν τοποθετηθεί αισθητήρες καπνού.
<b>Υδραυλικά</b>	Τυπικά
<b>Ηλεκτρικά</b>	Στην ψευδοροφή έχουν τοποθετηθεί φωτιστικά φθορίου.
<b>Κατάσταση ακινήτου</b>	Το ακίνητο βρίσκεται σε καλή κατάσταση συντήρησης.



**ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ (SWOT ANALYSIS)**

**S** Strengths - Πλεονεκτήματα

- ✓ Καλή ποιότητα κατασκευής
- ✓ Άριστος ηλιασμός του 3<sup>ου</sup> ορόφου
- ✓ Θέσεις στάθμευσης στο 2<sup>ο</sup> & 3<sup>ο</sup> υπόγειο
- ✓ Στην καρδιά της επιχειρηματικής κοινότητας βόρεια του κέντρου της Αθήνας

**W** Μειονεκτήματα - Weaknesses

- ✓ Σχετικά χαμηλό ύψος < 2,60 μ

**O** Opportunities - Ευκαιρίες

- ✓ Άμεση πρόσβαση από τη λεωφ. Κηφισίας
- ✓ Σε περιοχή με εμπορική χρήση γης
- ✓ Σύγχρονες προδιαγραφές γραφειακών χώρων
- ✓ Σταδιακή βελτίωση του οικονομικού κλίματος

**T** Απειλές - Threats

- ✓ Εύθραυστη η παρατηρούμενη ανάκαμψη στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων

## ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙΙ – ΤΟΠΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

### ΤΟΠΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Για τους σκοπούς της εκτίμησης πραγματοποιήθηκε ενδελεχής έρευνα αγοράς όπου συλλέχθηκαν συγκριτικά στοιχεία μισθώσεων και πωλήσεων από την τοπική αγορά του Αμαρουσίου (την εγγύς αλλά και την ευρύτερη του εκτιμώμενου ακινήτου περιοχή), τα οποία στη συνέχεια προσαρμόστηκαν με βάση την ακριβή τοποθεσία τους (εμπορικότητα, προσβασιμότητα, κλπ) αλλά και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους (επιφάνεια, ποιότητα κατασκευής, κατάσταση συντήρησης, κλπ) ώστε να προσομοιάζουν στα χαρακτηριστικά του υπό εκτίμηση ακινήτου.

Λαμβάνοντας υπόψη όλους τους παράγοντες διαμόρφωσης της αγοράς γραφείων τόσο στην ευρύτερη περιοχή των βορείων προαστίων, όσο και ειδικότερα στην περιοχή του Αμαρουσίου και συγκεκριμένα επί των οδών Αλαμάνας και Δελφών, όπου εντοπίζεται το υπό εκτίμηση ακίνητο, καταλήγουμε συμπερασματικά ότι η ζήτηση για γραφειακούς χώρους υψηλών κατασκευαστικών προτύπων στην περιοχή είναι ενεργή, ενώ η προσφορά αντίστοιχων κτιρίων αρκετά μικρότερη, με αποτέλεσμα για την υπό εκτίμηση ιδιοκτησία του 3<sup>ου</sup> ορόφου να δύναται να επιτευχθεί μισθωτική αξία στα € 13,50/ τμ/ μήνα. Η αξία η οποία υπολογίζεται για τις θέσεις στάθμευσης του 2<sup>ου</sup> και του 3<sup>ου</sup> υπογείου ανέρχεται σε € 83/ θέση στάθμευσης/ μήνα.

Αντίστοιχα, η Αγοραία Αξία στην οποία καταλήγουμε επίσης κατόπιν των κατάλληλων προσαρμογών των Συγκριτικών Στοιχείων ανέρχεται σε € 2.350/ τμ και εφαρμόζεται στο σύνολο των κύριων χρήσεων του 3<sup>ου</sup> ορόφου. Η αξία η οποία υπολογίζεται για καθεμιά από τις θέσεις στάθμευσης των δύο υπογείων, υπολογίζεται με βάση την τιμή μίσθωσης που προέκυψε από τα συγκριτικά στοιχεία μίσθωσης (ήτοι € 83/ θέση στάθμευσης/ μήνα) και ανέρχεται σε € 10.484,21/ τμ.

Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ενώ κατά την προηγούμενη διετία οι επαναδιαπραγματεύσεις των μισθωτηρίων συμβολαίων και οι μετεγκαταστάσεις αποτέλεσαν ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της αγοράς γραφείων στην περιοχή, σήμερα ο όγκος τους έχει περιορισθεί σημαντικά, δεδομένου ότι η συντριπτική πλειοψηφία των πολυεθνικών αλλά και αρκετών εγχώριων εταιρειών έχουν ήδη καταφύγει επιτυχώς σε τέτοιες πρακτικές στο πρόσφατο παρελθόν. Ως εκ τούτου, η ζήτηση για γραφεία στην περιοχή αποτελεί στην πλειονότητα των περιπτώσεων νέα ζήτηση και εστιάζεται σχεδόν αποκλειστικά σε γραφεία Α' και Β' κατηγορίας και σε καμία περίπτωση χαμηλότερων προδιαγραφών.

## **ΕΝΟΤΗΤΑ IV – ΕΚΤΙΜΗΣΗ**

Η εκτίμηση έχει βασιστεί έχει βασιστεί στη Μέθοδο Συγκριτικών Στοιχείων (Comparative Method) και στη Μέθοδο Προεξοφλημένων Ταμειακών Ροών (DCF).

### **ΜΕΘΟΔΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΜΕ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΡΟΩΝ (DCF)**

Το υπό εκτίμηση ακίνητο είναι πλήρως μισθωμένο σε έναν μισθωτή (Τειρεσίας ΑΕ), με συνολικό ετησιοποιημένο μίσθωμα € 100.800,00.

Οι βασικές παραδοχές οι οποίες υιοθετούνται κατά την εφαρμογή της μεθόδου (DCF) περιλαμβάνουν 10ετη περίοδο μελέτης ενώ η είσπραξη των μισθωμάτων γίνεται μηνιαίως προκαταβολικά. Έχουν ληφθεί υπόψη λειτουργικά έξοδα και δεν έχει προβλεφθεί μεσιτική αμοιβή μίσθωσης κατά την πώληση του ακινήτου (exit value).

Επιπλέον, και όσον αφορά στις παραδοχές που υιοθετήθηκαν, ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης στην έξοδο (exit yield) υπολογίζεται σε 7% ενώ το μεσοσταθμισμένο επιτόκιο προεξόφλησης (discount rate) υπολογίζεται σε 8,68% για το συγκεκριμένο ακίνητο. Το επιτόκιο προεξόφλησης επηρεάζεται από την κατάσταση της οικονομίας αλλά και τις απαιτήσεις ενός μέσου επενδυτή σε ανάλογο τύπου επενδύσεις και καθορίζεται από τις αποδόσεις των ακινήτων, τον ρυθμό αύξησης των ενοικίων (προβλέψεις IMF), τα χαρακτηριστικά των χρηστών (φερεγγυότητα μισθωτή & όροι μίσθωσης) καθώς και την κατάσταση του ακινήτου.

Η παραδοχή για τον ΔTK (2019 – 2024) βασίζεται στις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (IMF) για την Ελλάδα (International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2019).

Η αγοραία αξία του ακινήτου με τη μέθοδο κεφαλαιοποίησης ανέρχεται στρογγυλοποιημένα σε **€ 1.697.000**.

### **ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ (COMPARATIVE METHOD).**

Για την εφαρμογή της Συγκριτικής Μεθόδου πραγματοποιήθηκε ενδελεχής έρευνα αγοράς όπου συλλέχθηκαν συγκριτικά στοιχεία πωλήσεων από την τοπική αγορά του Αμαρουσίου (την εγγύς αλλά και την ευρύτερη του εκτιμώμενου ακινήτου περιοχή), τα οποία στη συνέχεια προσαρμόστηκαν με βάση την ακριβή τοποθεσία τους (εμπορικότητα, προσβασιμότητα, κλπ) αλλά και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους (επιφάνεια, ποιότητα κατασκευής, κατάσταση συντήρησης, κλπ) ώστε να προσομοιάζουν στα χαρακτηριστικά του υπό εκτίμηση ακινήτου.

Η αγοραία αξία του ακινήτου με τη μέθοδο συγκριτικών στοιχείων ανέρχεται στρογγυλοποιημένα σε **€ 1.899.000**.

## ΣΥΝΘΕΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Σταθμίζοντας τα αποτελέσματα των δύο παραπάνω μεθόδων με συντελεστή βαρύτητας 80% για τη μέθοδο εισοδήματος και 20% για τη μέθοδο συγκριτικών στοιχείων, καθώς θεωρούμε ότι η μέθοδος DCF αποδίδει ορθότερα την αξία εφόσον πρόκειται για επενδυτικό ακίνητο, καταλήγουμε στις παρακάτω αξίες:

Μέθοδος	Εκτιμηθείσα Αξία (€)	Βαρύτητα	Σταθμισμένη Αξία (€)
Συγκριτική Μέθοδος	1.899.000,00	20%	379.800,00
Μέθοδος Προσόδων (DCF)	1.697.000,00	80%	1.357.600,00
<b>Γενικό Σύνολο</b>		<b>100%</b>	<b>1.737.000,00</b>

Η συνολική αγοραία αξία του εκτιμάται σε € **1.737.000** [Ένα Εκατομμύριο Επτακόσιες Τριάντα Επτά Χιλιάδες Ευρώ] με κρίσιμη ημερομηνία εκτίμησης την 30<sup>η</sup> Ιουνίου 2019.

## ΤΕΛΙΚΑ ΣΧΟΛΙΑ

Σύμφωνα με τις Εκτιμητικές Οδηγίες – Οδηγία 10 των Εκτιμητικών Προτύπων του RICS (10η έκδοση), θα πρέπει να επιστήσουμε την προσοχή σας στο ακόλουθο σχόλιο σχετικά με τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς.

Η παρούσα εύθραυστη κατάσταση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, συμπεριλαμβανομένης της αποτυχίας διάσωσης μεγάλων τραπεζών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, έχει αυξήσει τον βαθμό αβεβαιότητας στις αγορές ακινήτων διεθνώς. Μέσα σε αυτό το περιβάλλον, είναι πιθανό οι τιμές και οι αξίες των ακινήτων να διέρχονται μία περίοδο σημαντικής μεταβλητότητας κατά τη διάρκεια του διαστήματος που απαιτείται προκειμένου αυτές οι αλλαγές να απορροφηθούν από την αγορά και να προκύψουν τα ανάλογα συμπεράσματα.

Συνεπώς, θα συνιστούσαμε οι εκτιμήσεις να επαναλαμβάνονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και σε περίπτωση διάθεσης των ακινήτων να έχουν προηγηθεί εξειδικευμένες επαγγελματικές συμβουλές.

## ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗ ΕΥΘΥΝΗ ΕΝΤΟΛΟΔΟΧΟΥ – ΕΚΤΙΜΗΤΗ

Η μελέτη εκτίμησης έχει συνταχθεί από την Αθηναϊκή Οικονομική - JLL Alliance Partner για λογαριασμό της εταιρείας BriQ Properties σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις που αναφέρονται στην σύμβαση ανάθεσης εκτιμήσεων με ημερομηνία 10/06/2019.

---

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ



---

**ΦΩΤΟΓΡΑΦΙΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΥ**



*Εξωτερική όψη ακινήτου*



*Εξωτερική όψη ακινήτου*



*Εσωτερική όψη γραφειακών χώρων*



*Εσωτερική όψη βοηθητικών χώρων γραφείων*



*Θέσεις στάθμευσης υπογείου*



*Θέσεις στάθμευσης υπογείου*

**ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΕΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ**

Σύμφωνα με τη **Μέθοδο Συγκριτικών Στοιχείων**, ο προσδιορισμός της αξίας ενός ακινήτου γίνεται με βάση τα συμπεράσματα που προκύπτουν από έρευνα και συλλογή στοιχείων, δηλαδή συγκριτικών στοιχείων που αφορούν ακίνητα που παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη ομοιότητα χαρακτηριστικών με το κατά περίπτωση υπό εκτίμηση ακίνητο, καθώς φυσικά και πληροφορίες που προέρχονται από ειδήμονες της τοπικής κτηματαγοράς.

Οι κυριότεροι παράγοντες που συνυπολογίζονται κατά την εφαρμογή της Μεθόδου Συγκριτικών Στοιχείων και προκειμένου να εκτιμηθεί με ακρίβεια η αξία ενός ακινήτου παρόμοιο με το υπό εκτίμηση, είναι κατ' αρχήν η τοποθεσία και οι δυνατότητες πρόσβασης. Σημαντικοί παράγοντες που λαμβάνονται ταυτόχρονα υπόψη για την εκτίμηση της αξίας, αποτελούν το επίπεδο προσφοράς και ζήτησης, αλλά και η εν γένει κατάσταση και ρευστότητα της κτηματαγοράς κατά τη χρονική στιγμή της εκτίμησης καθώς και η εμπορικότητα, κατάσταση, προδιαγραφές και ηλικία του ακινήτου.

Με την **Μέθοδο της Άμεσης Κεφαλαιοποίησης**, η αγοραία αξία των υπό εξέταση ακινήτων προκύπτει από την κεφαλαιοποίηση του ετήσιου αγοραίου μισθώματος που λαμβάνει ή δύναται να λάβει ο εκάστοτε ιδιοκτήτης/επενδυτής από την εκμετάλλευσή του.

Προκειμένου να εφαρμοσθεί η συγκεκριμένη μέθοδος, θα πρέπει να υφίσταται αγορά για μισθώσεις αντίστοιχων ακινήτων. Βασικό ρόλο πέραν των συγκριτικών μισθωμάτων που συλλέγονται κατόπιν έρευνας, έχει ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης.

Το καθαρό εισπραττόμενο ετήσιο ενοίκιο προσδιορίζεται εάν αφαιρεθούν οι επιβαρύνσεις που έχει ο ιδιοκτήτης (έξοδα συντήρησης, ασφάλιστρα κλπ), οι οποίες δεν είναι σταθερές για κάθε ακίνητο αλλά εξαρτώνται από διάφορους παράγοντες (παλαιότητα, χρήση, όροι μίσθωσης κλπ).

Ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης προκύπτει από συγκριτικά στοιχεία πωλήσεων επενδυτικών ακινήτων, δεδομένου ότι είναι γνωστή η αγοραία αξία και το μίσθωμα ενός ακινήτου.

Επηρεάζεται από το ρίσκο της επένδυσης, την φερεγγυότητα του μισθωτή, την κατάσταση της κτηματαγοράς, τον ρυθμό φθοράς του ακινήτου, την χρήση του κλπ.

Για τον υπολογισμό της αξίας του ακινήτου βάσει της μεθόδου άμεσης κεφαλαιοποίησης, ακολουθείται η παρακάτω σειρά ενεργειών:

- ✓ Συλλογή συγκριτικών στοιχείων που αφορούν σε μισθωτικές αξίες παρόμοιων ακινήτων στην εγγύς του ακινήτου περιοχή
- ✓ Εφαρμογή συγκριτικών στοιχείων στο εκτιμώμενο ακίνητο, με κατάλληλη στάθμιση λαμβάνοντας υπόψη χρόνο, μισθωτή, διάρκεια, τοποθεσία και χαρακτηριστικά ακινήτου
- ✓ Υπολογισμός των μηνιαίων εσόδων που απορρέουν από την εκμετάλλευση/μίσθωση του ακινήτου

- ✓ Υπολογισμός των ετήσιων εσόδων που απορρέουν από την εκμετάλλευση/μίσθωση του ακινήτου
- ✓ Εφαρμογή συντελεστών ετήσιας απόδοσης ανάλογα με την κατάσταση της οικονομίας, την εμπορευσιμότητα και το είδος του ακινήτου
- ✓ Υπολογισμός της αγοραίας αξίας του εκτιμώμενου ακινήτου βάσει κεφαλαιοποίησης της ετήσιας προσόδου που απορρέει από την μίσθωσή του.
- ✓ Για την εφαρμογή της μεθόδου, υποθέτουμε ότι το ετήσιο μίσθωμα θα λαμβάνεται στο διηνεκές.

Η συγκεκριμένη προσέγγιση χρησιμοποιείται μόνο όταν το υπό μελέτη ακίνητο βρίσκεται σε εδραιωμένη κτηματαγορά και υπάρχουν αξιόπιστα συγκριτικά στοιχεία μισθώσεων παρόμοιων ακινήτων. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται και σε ακίνητα που είναι κενά, ωστόσο δύναται να μισθωθούν, καθώς και σε ακίνητα που είναι μισθωμένα στα επίπεδα της αγοράς.

Σε περιπτώσεις επενδυτικών ακινήτων όπου δεν υπάρχουν διαθέσιμα αξιόπιστα συγκριτικά στοιχεία της αγοράς για πωλήσεις, η αγοραία αξία του ακινήτου υπολογίζεται με την **Προεξόφληση των Μελλοντικών Χρηματοροών**. Η μέθοδος αυτή είναι προτιμητέα, καθώς αναλύει όλες τις ετήσιες αυξήσεις και τα έξοδα του ιδιοκτήτη.

Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, η αγοραία αξία ενός ακινήτου προκύπτει από την προεξόφληση των αναμενόμενων καθαρών χρηματοροών από τη μίσθωση του ακινήτου (δηλαδή των εναπομένουσών ταμειακών ροών μετά την πληρωμή όλων των λειτουργικών δαπανών και φόρων, αλλά πριν την αποπληρωμή δανείων) με το κατάλληλο προεξοφλητικό επιτόκιο. Στην περίπτωση που υιοθετηθεί μικτό προεξοφλητικό επιτόκιο πραγματοποιείται προεξόφληση των αναμενόμενων καθαρών χρηματοροών από τη μίσθωση του ακινήτου.

Η αγοραία αξία (V) προκύπτει από την παρακάτω εξίσωση:

$$V = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

όπου:

CF<sub>t</sub> = Καθαρές ταμειακές ροές σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο

r = Προεξοφλητικό επιτόκιο

Τα βήματα για τον υπολογισμό της αγοραίας αξίας ενός ακινήτου με βάση την μέθοδο προεξόφλησης χρηματοροών (DCF) είναι τα εξής:



### **Εκτιμητική περίοδος**

Η περίοδος από την οποία προκύπτουν οι προβλεπόμενες χρηματοροές ορίζεται από τον τύπο της επένδυσης. Στην περίπτωση μας, χρησιμοποιήθηκε μια περίοδος 11 ετών.

### **Συντελεστής Προεξόφλησης**

Το επιτόκιο προεξόφλησης καθορίζεται από την κατάσταση της οικονομίας αλλά και τις απαιτήσεις ενός μέσου επενδυτή σε ανάλογο τύπου επενδύσεις. Η εν λόγω μέθοδος είναι πιο αξιόπιστη από την άμεση κεφαλαιοποίηση σε περιπτώσεις που δεν επαρκούν τα συγκριτικά στοιχεία της αγοράς, καθώς υπολογίζει με ακρίβεια τον στόχο του επενδυτή για επενδύσεις ανάλογου ρίσκου.

Το επιτόκιο προεξόφλησης (discount rate) υπολογίζεται από τον τύπο του capital asset pricing model (CAPM) ως εξής :  $R = RFR + RP$ , όπου RFR είναι το Risk Free Rate και RP το Risk Premium. Πιο συγκεκριμένα, το RFR είναι το επιτόκιο επένδυσης μηδενικού κινδύνου και το RP είναι η επιπλέον απόδοση που επιζητά ο επενδυτής για τον πρόσθετο κίνδυνο που αναλαμβάνει για να πραγματοποιήσει τη συγκεκριμένη επένδυση.

Ο υπολογισμός του συντελεστή προεξόφλησης ανάγεται από τον ακόλουθο τύπο discount rate = Ετήσιος Συντελεστής Κεφαλαιοποίησης (ARY) – Ετήσιος Συντελεστής Απόσβεσης (depreciation) + Ετήσια Μεταβολή Αγοραίων Αξιών (expected growth rate) + Risk Premium της επένδυσης (φερεγγυότητα μισθωτή & όροι μίσθωσης) όπου Ετήσια Μεταβολή Αγοραίων Αξιών είναι ο ρυθμός αύξησης του ενοικίου, και ο οποίος υπολογίστηκε σύμφωνα με τις προβλέψεις του IMF (October 2018), ο Ετήσιος Συντελεστής Απόσβεσης (depreciation) θα πρέπει να είναι σε αντιστοιχία με το είδος του ακινήτου και στη συγκεκριμένη περίπτωση έχει υπολογιστεί 0,25% και τέλος το Risk Premium έχει προσδιοριστεί σε -0,20% για όσα ακίνητα είναι μισθωμένα σε εταιρείες του Ομίλου Quest. Η επιλογή του κατάλληλου τελικού συντελεστή κεφαλαιοποίησης (exit yield), προκύπτει από τις αποδόσεις αντίστοιχων ακινήτων σήμερα.

Επισημαίνεται ότι έχουν προεξοφληθεί τα έσοδα από μισθώματα μηνιαία και προκαταβολικά (in advance) μετατρέποντας τον αντίστοιχο ετήσιο συντελεστή προεξόφλησης (R) σε μηνιαίο με τον εξής τύπο:  $(1+R)^{(1/12)}-1$

### **Αξία Μεταπώλησης**

Η αξία μεταπώλησης στο τέλος της επένδυσης (μετά το 11<sup>ο</sup> έτος) υπολογίζεται με την κεφαλαιοποίηση του αγοραίου μισθώματος (ERV) με τις απαιτούμενες αναπροσαρμογές του, με τον κατάλληλο συντελεστή (απόδοση εξόδου). Για τους σκοπούς της εκτίμησης, υποθέτουμε ότι το ετήσιο μίσθωμα θα λαμβάνεται στο διηνεκές.

Η μέθοδος προεξόφλησης ταμειακών ροών δύναται να εξάγει αξιόπιστα συμπεράσματα και αποτελέσματα, ωστόσο χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή στην επιλογή και καταχώρηση των κατάλληλων συντελεστών και παραγόντων. Η εφαρμογή των κατάλληλων συντελεστών στους παραπάνω τύπους πρέπει να γίνεται με γνώμονα τα δεδομένα της τρέχουσας περιόδου, ιστορικά δεδομένα αλλά και μελλοντικές προβλέψεις.