

4. ΤΕΛΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ

4.1 Αξία ακινήτου (ως έχει σήμερα)

Με βάση τα όσα αναφέρονται στην παράγραφο 3.1, η συνολική αξία του ακινήτου είναι 1.905.303 €.

και με στρογγυλοποίηση Ένα Εκατομμύριο Εννιακόσιες Χιλιάδες Ευρώ (1.900.000 €) για την 1^η Σεπτεμβρίου 2012.

4.2 Μισθωτική αξία ακινήτου

4.2.1 Μεθοδολογία

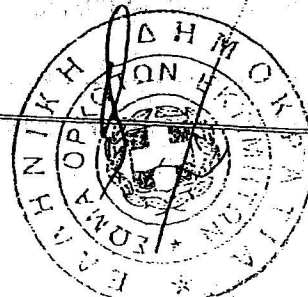
Η μισθωτική αξία του ακινήτου στην σημερινή του κατάσταση (τιμή εκκίνησης πλειοδοτικού διαγωνισμού) δηλαδή το μίσθωμα που θα πρέπει να αποδίδει στον Δήμο ο μελλοντικός επενδυτής-μισθωτής ο οποίος θα κληθεί να ανακαινίσει το κτίριο με ίδια κεφάλαια ή δανεισμό και να το μισθώσει για 25 έτη (μακροχρόνια μίσθωση), προσεγγίστηκε με τρεις τρόπους:

- Με άμεση κεφαλαιοποίηση της αγοραίας αξίας του ακινήτου ως έχει σήμερα
- Με την παραδοχή του δανεισμού του συνολικού κόστους ανακαινίσης (με το ΜΕΚ) με επιτόκιο 7% για περίοδο 25 ετών και συνυπολογισμό του τοκοχρεωλύσιου
- Ανάλυση του μοντέλου αξιολόγησης από την πλευρά του μισθωτή-επενδυτή, με βάση τη μέθοδο προσεφλημένων ταμειακών ροών, εύρεση IRR

4.2.2 Άμεση κεφαλαιοποίηση

Η μισθωτική αξία του υφιστάμενου ακινήτου (η οποία είναι το ζητούμενο της παρούσας μελέτης εκτίμησης) υπολογίστηκε με τη μέθοδο της προσόδου, όπου χρησιμοποιήθηκε κατάλληλος συντελεστής κεφαλαιοποίησης, ο οποίος:

- να εξασφαλίζει μία ικανοποιητική απόδοση στον εκμισθωτή του ακινήτου (οποσδήποτε μεγαλύτερη από την απόδοση μιας εναλλακτικής επένδυσης με μηδενικό κίνδυνο)
- να διατηρεί την ελκυστικότητα και βιωσιμότητα της προτεινόμενης επένδυσης για τους υποψήφιους μισθωτές
- να αποτυπώνει τον ελάχιστο (έως μηδενικό) κίνδυνο που διατρέχει ο εκμισθωτής κατά την υλοποίηση της συγκεκριμένης επένδυσης



Λαμβάνοντας υπόψη :

- τα χαρακτηριστικά της αγοράς της περιοχής του εκτιμωμένου ακινήτου
- τα ειδικά χαρακτηριστικά του εκτιμωμένου ακινήτου
- τις προοπτικές αξιοποίησης του εκτιμωμένου ακινήτου,

θεωρούμε ως εύλογη ετήσια απόδοση του ακινήτου με τη μορφή και την κατάσταση στην οποία βρίσκεται σήμερα ίση με 7,25% της αγοραίας αξίας όπως αυτή υπολογίστηκε παραπάνω (παρ. 3.3), και προκύπτει μισθωτική αξία του ακινήτου ίση με :

$1.900.000 \text{ €} \times 0,0725 = 137.750 \text{ €}$ ετησίως ή 11.480 € μηνιαίως.

Για να είναι ελκυστική η επενδυτική πρόταση θεωρούμε τιμή εκκίνησης απομειωμένη ~8.500 €/μήνα.

4.2.3 Δανεισμός – τοκοχρεωλύσιο

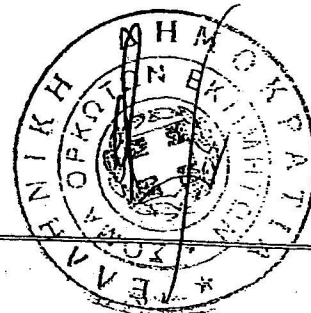
Με δανεισμό ολόκληρου του κόστους ανακαίνισης με το ΜΕΚ 2.240.000 € (παρ.3.3), επιτόκιο δανεισμού 7% και περίοδο δανεισμού 25 έτη, προκύπτει τοκοχρεωλύσιο 16.018 €/μήνα (192.216/12 - πίνακας). Αφαιρώντας από το προσδοκώμενο μηνιαίο μίσθωμα του ανακαινισμένου ακινήτου (παρ.3.2.4) με ετήσια προσαύξηση 3%, το τοκοχρεωλύσιο, προκύπτει αρχικό μηνιαίο μίσθωμα 11.092 €.

Για να είναι ελκυστική η επενδυτική πρόταση θεωρούμε τιμή εκκίνησης απομειωμένη ~8.500 €/μήνα.



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΤΩΝ

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
Χρηματοδότηση για Κατασκευαστικό Κόστος			100,00%		
Ίδια Κεφάλαια για Κατασκευαστικό Κόστος			0,00%		
Συνολική Χρηματοδότηση			2.240.000,00 €		
Ίδια Κεφάλαια			- €		
Διάρκεια Δανείου			25 Έτη		
Επιτόκιο Δανεισμού			7,0%		
Τοκοχρεωλύσιο			192.216 €		
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ					
1	2.240.000 €	192.216 €	156.800 €	35.416 €	2.204.584 €
2	2.204.584 €	192.216 €	154.321 €	37.895 €	2.166.690 €
3	2.166.690 €	192.216 €	151.668 €	40.547 €	2.126.143 €
4	2.126.143 €	192.216 €	148.830 €	43.386 €	2.082.757 €
5	2.082.757 €	192.216 €	145.793 €	46.423 €	2.036.334 €
6	2.036.334 €	192.216 €	142.543 €	49.672 €	1.986.662 €
7	1.986.662 €	192.216 €	139.066 €	53.149 €	1.933.513 €
8	1.933.513 €	192.216 €	135.346 €	56.870 €	1.876.643 €
9	1.876.643 €	192.216 €	131.365 €	60.851 €	1.815.793 €
10	1.815.793 €	192.216 €	127.105 €	65.110 €	1.750.683 €
11	1.750.683 €	192.216 €	122.548 €	69.668 €	1.681.015 €
12	1.681.015 €	192.216 €	117.671 €	74.545 €	1.606.471 €
13	1.606.471 €	192.216 €	112.453 €	79.763 €	1.526.708 €
14	1.526.708 €	192.216 €	106.870 €	85.346 €	1.441.362 €
15	1.441.362 €	192.216 €	100.895 €	91.320 €	1.350.042 €
16	1.350.042 €	192.216 €	94.503 €	97.713 €	1.252.329 €
17	1.252.329 €	192.216 €	87.663 €	104.553 €	1.147.776 €
18	1.147.776 €	192.216 €	80.344 €	111.871 €	1.035.905 €
19	1.035.905 €	192.216 €	72.513 €	119.702 €	916.203 €
20	916.203 €	192.216 €	64.134 €	128.081 €	788.122 €
21	788.122 €	192.216 €	55.169 €	137.047 €	651.075 €
22	651.075 €	192.216 €	45.575 €	146.640 €	504.434 €
23	504.434 €	192.216 €	35.310 €	156.905 €	347.529 €
24	347.529 €	192.216 €	24.327 €	167.889 €	179.641 €
25	179.641 €	192.216 €	12.575 €	179.641 €	0 €



ΕΤΗ	ΕΝΟΙΚΙΟ	ΤΟΚΟΧΡΕΩΛΥΣΙΟ	προς ΔΗΜΟ
1	27110	16.018 €	11.092 €
2	27923	16.018 €	11.905 €
3	28761	16.018 €	12.743 €
4	29624	16.018 €	13.606 €
5	30513	16.018 €	14.495 €
6	31428	16.018 €	15.410 €
7	32371	16.018 €	16.353 €
8	33342	16.018 €	17.324 €
9	34342	16.018 €	18.324 €
10	35372	16.018 €	19.354 €
11	36434	16.018 €	20.416 €
12	37527	16.018 €	21.509 €
13	38652	16.018 €	22.634 €
14	39812	16.018 €	23.794 €
15	41006	16.018 €	24.988 €
16	42236	16.018 €	26.219 €
17	43504	16.018 €	27.486 €
18	44809	16.018 €	28.791 €
19	46153	16.018 €	30.135 €
20	47538	16.018 €	31.520 €
21	48964	16.018 €	32.946 €
22	50433	16.018 €	34.415 €
23	51946	16.018 €	35.928 €
24	53504	16.018 €	37.486 €
25	55109	16.018 €	39.091 €

4.2.4 Ανάλυση του μοντέλου αξιοποίησης, από την πλευρά του μισθωτή-επενδυτή, με βάση τη μέθοδο προεξοφλημένων ταμειακών ροών

Η μισθωτική αξία υπολογίστηκε με τη μέθοδο των προεξοφλημένων ταμειακών ροών (DCF) στον πίνακα 2, λαμβάνοντας υπόψη τις υποθέσεις και την χρηματοδότηση (πίνακας 1).

Για την εφαρμογή της μεθόδου κάνουμε τις εξής παραδοχές :

1. Αρχικό ετήσιο μίσθωμα αποπερατωμένου ακινήτου (για το μισθωτή - επενδυτή) 325.320 € (παρ.3.2.4)
2. Δανεισμός όλου του απαιτούμενου ΚΚ
3. Δαπάνη ανακαίνισης ~1.360.000 € (από πίνακα παρ.3.3 χωρίς δανεισμό και χωρίς ΜΕΚ)
4. Δανεισμός για περίοδο 10 ετών
5. Επιτόκιο δανεισμού 7%



6. Συνολική δαπάνη ανακαίνισης με δανεισμό δεκαετίας (δαπάνη ανακαίνισης συν τόκοι δεκαετίας) 1.936.334 €
7. Διάρκεια μίσθωσης 25 έτη
8. Ετήσια αναπροσαρμογή του μισθώματος 3%
9. Ένας χρόνος περίοδος χάριτος για την ανακαίνιση
10. Επιτόκιο προεξόφλησης 11,00%
11. Το συνολικό κόστος της επένδυσης καταβάλλεται εφάπαξ στο τέλος του 1^{ου} έτους της μίσθωσης.
12. Ο Εσωτερικός Βαθμός Απόδοσης (Internal Rate of Return – IRR) των προσδοκώμενων εσόδων για τον επενδυτή να είναι μεγαλύτερος ή ίσος με 10,00%
13. Η Καθαρή Παρούσα Αξία (Net Present Value – NPV) των προσδοκώμενων εσόδων για τον επενδυτή να είναι μεγαλύτερη του μηδενός
14. Έγινε ανάλυση ευαισθησίας με διαφορετικά ετήσια μισθώματα προς τον Δήμο και βρέθηκε ότι το βέλτιστο καταβαλλόμενο προς τον εκμισθωτή ετήσιο μίσθωμα είναι 138.500 €, γιατί καλύπτει ικανοποιητικά τις απαιτήσεις υπ' αρ. 12, 13.

