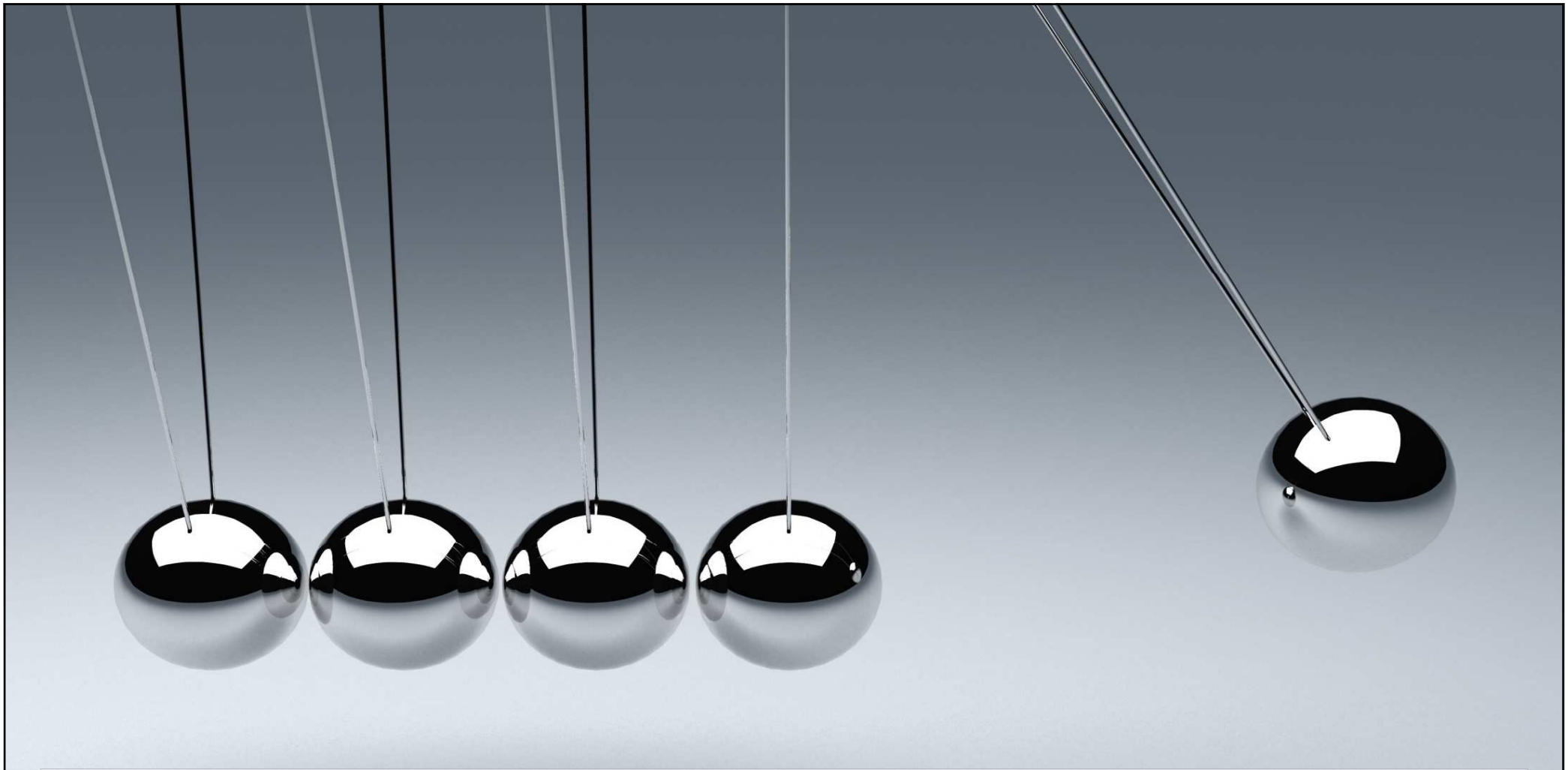


# POROČILO O OCENI TRŽNE VREDNOSTI NEPREMIČNINE IN SLUŽNOSTNIH PRAVIC TER O OCENI NADOMESTIL ZA USTANOVITEV STAVBNE PRAVICE, SLUŽNOSTNIH PRAVIC IN NAJEMNIH PRAVIC NA NEPREMIČNINI »REMIZA – VOZLIŠČE KREATIVNIH PRAKS« V NOVI GORICI

**DATUM VREDNOSTENJA: 01.03.2017**

**DATUM POROČILA: 15.03.2017**

KF Finance
cenitve in finančno svetovanje
Ljubljana • Zagreb • Beograd

# Vsebina poročila


| | |
|---|---|
| Povzetek poročila | 3 |
| Uvod | 9 |
| Opis ocenjevane nepremičnine | 13 |
| Analiza trga nepremičnin v Sloveniji | 19 |
| Metodologija in načini ocenjevanja | 25 |
| Ocenjevanje po metodi diskontiranega denarnega toka | 28 |
| Ocena vrednosti nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemne pravice | 41 |
| Sklep o oceni vrednosti | 45 |
| Izjava pooblaščenega ocenjevalca vrednosti nepremičnin | 48 |
| Dovoljenje za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca | 50 |
| Izjava naročnika | 52 |
| Viri informacij | 54 |

# POVZETEK POROČILA

### Izvajalec ocenjevanja vrednosti

- Izvajalec ocenjevanja vrednosti je mag. Matjaž Filipič, pooblaščeni ocenjevalec vrednosti nepremičnin pri Slovenskem inštitutu za revizijo (SIR). Matjaž Filipič je tudi pooblaščeni ocenjevalec vrednosti podjetij pri SIR.
- Ocenjevalec je zaposlen pri družbi KF Finance d.o.o., Verovškova ulica 55a, 1000 Ljubljana.

### Naročnik ocenjevanja vrednosti

- Naročnik ocenjevanja vrednosti je *Mestna občina Nova Gorica, Trg Edvarda Kardelja 1, 5000 Nova Gorica* (v nadaljevanju Naročnik).

### Lastnik ocenjevane nepremičnine

- Zemljiškoknjižni lastnik nepremičnine na kateri je predvidena ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic je *GF NEPREMIČNINE izvedbe nepremičninskih projektov d.o.o.*
- Podlaga za ugotavljanje lastništva je bil elektronski vpogled v zemljiško knjigo (eZK), ki je omogočen prek spletnega Portala e-Sodstvo.

### Namen ocenjevanja

- Namen ocenjevanja je ocena 1.) tržne vrednosti nepremičnine in služnostnih pravic ter 2.) ocena nadomestil za ustanovitev stavbne pravice, služnostnih pravic in najemnih pravic *za potrebe nadaljnjih poslovnih odločitev Naročnika.*
- Ocena vrednosti velja le za zgoraj opredeljeni namen uporabe. Ocena vrednosti ni podana za namen računovodskega poročanja.

### Podlaga vrednosti

- Podlaga vrednosti, ki je uporabljena pri oceni vrednosti je ***tržna vrednost***.
- Za potrebe te ocenitve je tržna vrednost definirana kot: “Ocenjeni znesek, za katerega naj bi voljan kupec in voljan prodajalec zamenjala sredstvo ali obveznost na datum ocenjevanja vrednosti v poslu med nepovezanima in neodvisnima strankama po ustreznem trženju in pri čemer sta stranki delovali seznanjeno, preudarno in brez prisile” (vir: International Valuation Standards, 2013).

### Uporabljeni načini pri oceni vrednosti

- Za potrebe ocenitve smo preverili primernost uporabe vseh načinov ocenjevanja vrednosti nepremičnin, ki so predvideni v MSOV.
- Glede na izsledke analize trga nepremičnin in drugih ugotovitev ter ob upoštevanju namena ocenjevanja in značilnosti ocenjevane nepremičnine, smo pri oceni vrednosti uporabili na **donosu zasnovani način** (metoda diskontiranega denarnega toka – za objekt Remiza in metoda neposredne kapitalizacije najemnin – za parkirna mesta).

### Datumi povezani z ocenjevanjem vrednosti

- Datum ocenjevanja vrednosti: 01.03.2017
- Datum ogleda nepremičnin: 01.03.2017
- Datum poročila: 15.03.2017

### Dokumentacijska podlaga

- Osnovne podatke o predmetu cenitve je zagotovil Naročnik oz. predstavnik lastnika nepremičnine.
- S strani ocenjevalca so bili pridobljeni podatki preverjeni v skladu z možnostmi in prikazani ter uporabljeni v dobri veri. Ocena vrednosti temelji na informacijah, ki so bile ocenjevalcu znane v času izdelave poročila.
- Ocenjevalec je pri podaji mnenja o oceni vrednosti nepremičnine izhajal iz analiz nepremičninskega trga, podatkov strokovne literature, lastnih izkušenj in drugih relevantnih virov, ki so navedeni v poglavju Viri informacij. V nekaterih primerih so lahko bili podatki pridobljeni iz nejavnih oz. privatnih virov, kot so na primer kupoprodajne oz. najemne pogodbe, ki se nanašajo na predmet cenitve ali kupoprodajne oz. najemne pogodbe, ki se nanašajo na primerljive nepremičnine. Vir podatkov so lahko bili tudi drugi ocenjevalci nepremičnin.

## Predmet ocenjevanja

- Družba KF Finance d.o.o., Verovškova ulica 55a, Ljubljana in zanjo Matjaž Filipič, se je z Naročnikom dogovorila, da v vlogi neodvisnega ocenjevalca vrednosti, poda mnenje o:
  - **1.) oceni tržne vrednost nepremičnine in služnostnih pravic ter**
  - **2.) oceni vrednosti nadomestil za ustanovitev stavbne pravice, služnostnih pravic in najemnih pravic na nepremičnini:**

**»REMIZA – vozlišče kreativnih praks« v Novi Gorici**

- V naravi gre za nekdanji železniški objekt (polkrožna mehanična delavnica in obračalnica parnih lokomotiv – remiza), ki je potreben popolne prenove; sestavni del nepremičnine so tudi funkcionalna zemljišča, parter, predvidena pripadajoča parkirna mesta na prostem in druge površine, ki so pomembne za nemoteno funkcioniranje objekta.
- Za potrebe ocenitve nadomestila za stavbno pravico, služnosti in najemnih pravic smo v dogovoru z naročnikom predpostavili, da se predmetni nepremičnini spremeni namembnost in se jo adaptira v kombinirani poslovni objekt (t.i. projekt *Remiza – vozlišče kreativnih praks*).
- Predvidena neto tlorisna površina prostorov v adaptiranem objektu bo znašala cca. 4.500 m² (varianta B – dve etaži).

*Natančnejši opis nepremičnine in katastrski podatki so podani v nadaljevanju.*

# Sklep o ocenjeni vrednosti

**Predmet ocenjevanja je ocena vrednosti enkratnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic na nepremičnini, ki v naravi predstavlja nekdanji železniški objekt „Remiza“ na Prvomajski ulici v Novi Gorici; objekt že več let ni v uporabi in ne služi svojemu namenu. Za potrebe ocenitve smo v dogovoru z naročnikom predpostavili, da se predmetni nepremičnini spremeni namembnost in se jo adaptira v kombinirani poslovni objekt (t.i. projekt Remiza – vozlišče kreativnih praks). Predvidena neto tlorisna površina prostorov v adaptiranem objektu bo znašala cca. 4.500 m² (varianta B – dve etaži).**

Za potrebe ocenitve smo preverili primernost uporabe vseh načinov ocenjevanja nepremičnin, ki so predvideni v MSOV. Glede na izsledke analize trga nepremičnin in drugih ugotovitev ter ob upoštevanju namena ocenjevanja in značilnosti ocenjevane nepremičnine, smo pri oceni vrednosti uporabili na donosu zasnovani način (metoda diskontiranih denarnih tokov in metoda neposredne kapitalizacije najemnin).

Predmet cenitve je ocena vrednosti nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic. Izhodišče za oceno vrednosti navedenih pravic je ocena tržne vrednosti nepremičnine. Na podlagi ocenjene tržne vrednosti nepremičnine izračunamo vrednost letnega oz. periodičnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic. Sedanjo vrednost enkratnega nadomestila izračunamo na podlagi množiteljev letnih oz. periodičnih nadomestil, ki temelji na konceptu časovne vrednosti denarja, po katerem je denar, ki ga prejmemo danes več vreden kot tisti, ki ga bomo prejeli v prihodnosti. Množitelj letnih nadomestil za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic nam poda sedanjo vrednost enkratnega nadomestila, ki ga mora upravičenec poravnati lastniku nepremičnine.

Pri oceni tržne vrednosti nepremičnine smo izhajali iz posebnih predpostavk, kot sledjo: Izhajamo iz predpostavke, da gre za posebno vrsto nepremičnine, ki se praviloma ocenjuje na podlagi podatka o višini stanovitnega dobička, ki ga takšna nepremičnina ustvari kot denar ustvarjajoča enota pri dejanskem ali optimalnem poslovanju. Zaradi navedenega smo k podaji mnenja o oceni vrednosti pristopili z uporabo na donosu zasnovanega načina ocenjevanja vrednosti (metoda diskontiranega denarnega toka), za katerega menimo, da je v obravnavanem primeru najboljši pokazatelj tržne vrednosti obravnavane nepremičnine. Predmetna nepremičnina je v izredno slabem stanju, zato smo v okviru ocenitve in v dogovoru z naročnikom predpostavili adaptacijo in upoštevali predvideni strošek investicije. Glede na veljaven OPPN smo na podlagi analize najboljše rabe predpostavili, da bodo v objektu trgovske površine, zato smo na podlagi analize nepremičninskega trga določili potencialno tržno najemnino. Na podlagi navedenega smo za obdobje od marca 2017 do konec leta 2022 izračunali sedanjo vrednost pričakovanih prostih denarnih tokov, ki bi bili na voljo lastniku nepremičnine. Vsota sedanjih vrednosti pričakovanih prostih denarnih tokov, ki bi bili na voljo lastniku nepremičnine, predstavlja tržno vrednost nepremičnine. Ob tem se je potrebno zavedati omejitve, da je ocenjena tržna vrednost pravilna samo ob predpostavki nespremenjene namembnosti, tj. da se bo ocenjevano nepremičnino adaptiralo in oddajalo kot kombiniran poslovni oz. trgovski prostor.

Preverili smo tudi možnosti ocenitve z načinom tržnih primerjav, a smo ob pregledu in analizi nepremičninskega trga ugotovili, da nam je znanih premalo kvalitetnih ter aktualnih podatkov za korektno ocenitev vrednosti na osnovi tržnih podatkov oz. podatkov o nedavno izvedenih transakcijah. V izvedeni analizi ni bilo mogoče identificirati primerljivih kupoprodajnih transakcij, saj med izvedenimi kupoprodajnimi transakcijami v zadnjih dveh letih ni zabeleženih primerljivih prodaj ocenjevanih nepremičnin v neposredni okolici.

Nabavnovrednostnega načina v obravnavanem primeru nismo uporabili, saj smo presodili, da v oceni vrednosti ne bi zajeli tržnega potenciala nepremičnine, ampak njeno nadomestitveno vrednost.

# Sklep o ocenjeni vrednosti

Podlaga za oceno vrednosti letnih nadomestil za ustanovitev pravic nepremičnini (stavbna pravica, služnostne pravice, najemne pravice) je ocena tržne vrednosti nepremičnine oz. dela nepremičnine na katerem so takšne pravice predvidene.

Pri podaji mnenja o oceni tržne vrednosti obravnavane nepremičnine smo se oprli na metodo diskontiranih denarnih tokov, ker menimo, da je tako po namenu kot tudi po zanesljivosti podatkov na katerih temelji ocena, uporabljena metoda najbolj ustrezna. Tako smo ob posebnih predpostavkah adaptacije v poslovni objekt in ob predpostavki da bo nepremičnina sposobna ustvarjati pozitiven donos še relativno dolgo časovno obdobje, indicirali tržno vrednost ocenjevane nepremičnine za lastnika nepremičnine.

**Ob upoštevanju posebnih predpostavk, ki so vsebovane v okviru tega poročila ocenjujemo, da znaša tržna vrednost pravic na nepremičninah, na dan 01.03.2017 (zaokroženo):**

| Sklop | ID nepremičnin | Tržna vrednost | Letno nadomestilo |
|---|---|---|---|
| **Remiza**<br>*zgradba, parter in funkcionalna zemljišča* | 21/21, del 21/87, del 21/22, vse k.o. Nova Gorica | **912.000 €** | **69.000 €/letno**<br>**za ustanovitev stavbne pravice** |
| **Služnostne pravice**<br>*funkcionalna zemljišča* | del 21/87, del 21/8, del 21/7, del 21/83, vse k.o. Nova Gorica | **48.000 €** | **4.000 €/letno**<br>**za ustanovitev služnosti** |
| **Parkirna mesta**<br>*55 parkirnih mest* | del 21/87, del 21/7, obe k.o. Nova Gorica | **220.000 €** | **17.000 €/letno**<br>**za ustanovitev najemne pravice** |
| **Skupaj** | | **1.180.000 €** | **90.000 €/letno** |

(Sedanja skupna vrednost enkratnega nadomestila za ustanovitev pravic na nepremičnini za obdobje 40 let: 1.125.000 EUR*)

*Pojasnilo: Gre za *enkratni* skupni znesek, ki bi ga imetnik pravic na nepremičnini (stavbna pravica, služnosti, najemne pravice) moral plačati lastniku nepremičnine glede na dogovorjeni čas trajanja pravic (40 let); zaradi časovne vrednosti denarja je to sicer enako, kot če bi imetnik pravic vsakoletno oz. periodično plačeval nadomestilo v višini 90.000 EUR/letno.

KF Finance
cenitve in finančno svetovanje
KF Finance d.o.o., Verovškova 55a, SI-1000 Ljubljana

**mag. Matjaž Filipič**
*POOBLAŠČENI OCENJEVALEC VREDNOSTI NEPREMIČNIN*

# UVOD

# Uvod

### Opis naloge

- Družba KF Finance d.o.o., Verovškova ulica 55a, Ljubljana in zanjo Matjaž Filipič, se je z Naročnikom dogovorila, da v vlogi neodvisnega ocenjevalca vrednosti poda in pripravi:
  - poročilo o oceni vrednosti nepremičnine.
- Nepremičnina, ki je predmet cenitve je identificirana v nadaljevanju.

### Naročnik ocenjevanja vrednosti

- Naročnik ocenjevanja vrednosti je družba Mestna občina Nova Gorica, Trg Edvarda Kardelja 1, 5000 Nova Gorica (v nadaljevanju Naročnik).

### Ocenjevalec vrednosti

- Izvajalec ocenjevanja vrednosti je mag. Matjaž Filipič, pooblaščeni ocenjevalec vrednosti nepremičnin pri Slovenskem inštitutu za revizijo (SIR). Matjaž Filipič je tudi pooblaščeni ocenjevalec vrednosti podjetij pri SIR.
- Ocenjevalec je zaposlen pri družbi KF Finance d.o.o., Verovškova ulica 55a, 1000 Ljubljana.
- Pri izdelavi poročila o oceni vrednosti je sodeloval Klemen Kavšek in Maja Ostanek, strokovna sodelavca zaposlena v družbi KF Finance d.o.o.

### Namen ocenjevanja

- Namen ocenjevanja je ocena 1.) tržne vrednosti nepremičnine in služnostnih pravic ter 2.) ocena nadomestil za ustanovitev stavbne pravice, služnostnih pravic in najemnih pravic *za potrebe nadaljnjih poslovnih odločitev Naročnika.*
- Ocena vrednosti velja le za zgoraj opredeljeni namen uporabe. Ocena vrednosti ni podana za namen računovodskega poročanja.

### Datumi povezani z ocenjevanjem vrednosti

- Datum ocenjevanja vrednosti: 01.03.2017
- Datum ogleda nepremičnin: 01.03.2017
- Datum poročila: 15.03.2017

# Uvod

### Podlaga vrednosti

- Podlaga vrednosti, ki je uporabljena pri oceni vrednosti nepremičnin je **tržna vrednost**, kot je opredeljena v MSOV 2013:

> ***»Ocenjeni znesek, za katerega naj bi voljan kupec in voljan prodajalec zamenjala sredstvo ali obveznost na datum ocenjevanja vrednosti v poslu med nepovezanima in neodvisnima strankama po ustreznem trženju, pri čemer sta stranki delovali seznanjeno, preudarno in brez prisile.«***

### Dokumentacijska podlaga

- Osnovne podatke predmetu cenitve je zagotovil Naročnik oz. predstavnik lastnika nepremičnin.
- S strani ocenjevalca so bili pridobljeni podatki preverjeni v skladu z možnostmi in prikazani ter uporabljeni v dobri veri. Ocena vrednosti temelji na informacijah, ki so bile ocenjevalcu znane v času izdelave poročila.
- Ocenjevalec je pri podaji mnenja o oceni vrednosti nepremičnin izhajal iz analiz nepremičninskega trga, podatkov strokovne literature, lastnih izkušenj in drugih relevantnih virov, ki so navedeni v poglavju *Viri informacij*. V nekaterih primerih so lahko bili podatki pridobljeni iz nejavnih oz. privatnih virov, kot so na primer kupoprodajne oz. najemne pogodbe, ki se nanašajo na predmet cenitve ali kupoprodajne oz. najemne pogodbe, ki se nanašajo na primerljive nepremičnine. Vir podatkov so lahko bili tudi drugi ocenjevalci nepremičnin.

### Opis obsega dela pri izvedbi ocenjevanja vrednosti

- V okviru ocenjevanja vrednosti:
  - je bil opravljen ogled predmeta cenitve;
  - so bile preučene razmere na trgu nepremičnin in s trgom nepremičnin povezani dejavniki;
  - so bili pregledani relevantni dokumenti in informacije, ki se nanašajo na predmet cenitve;
  - je bil preučen vpliv, ki ga imajo na uporabo in vrednost predmeta cenitve veljavni predpisi o uporabi zemljišč;
  - so bile preučene predvidene urbanistične oz. prostorske spremembe v soseski predmeta cenitve;
  - je bila preučena najgospodarnejša uporaba oz. možnosti fizičnih in pravno dopustnih prilagoditev predmeta cenitve (možnosti drugačne oz. alternativne rabe nepremičnine).
- Na podlagi zgoraj navedenih ugotovitev so bili izbrani za ocenjevanje najprimernejši načini oz. metode.

# Uvod

### Splošne predpostavke in omejitveni pogoji za izvedbo ocene vrednosti

- Ocena vrednosti je pripravljena v skladu z Mednarodnimi standardi ocenjevanja vrednosti (MSOV 2013) in Slovenskimi poslovno finančnim standardom št. 2 – ocenjevanje vrednosti nepremičnin (Uradni list RS, št. 106/13, 18. 12. 2013).
- V obravnavanem primeru je ocenjena vrednost celotnega svežnja nepremičninskih pravic oziroma absolutne nepremičninske pravice. V kolikor v poročilu ni drugače navedeno, je nepremičnina, ki je predmet cenitve, ovrednotena kot prosta oseb, stvari in bremen. Morebitne obremenitve s hipotekami in odtujene pravice niso bile preverjane in pri ocenjevanju niso bile upoštevane.
- Informacije, ocene in mnenja, ki so navedeni v tem poročilu, se nanašajo le in zgolj na to poročilo oziroma na zadevno ocenitev vrednosti predmetnih nepremičnin in ne smejo biti uporabljeni izven tega konteksta.
- Ocena vrednosti velja le za opredeljeni namen ocenjevanja vrednosti. Ocena vrednosti ne predstavlja nikakršnega nasveta glede (dez)investicije in se zato tudi ne sme smatrati kot takšna.
- Poročilo o oceni vrednosti je pripravljeno na podlagi predpostavke, da so vsi posredovani podatki s strani Naročnika oz. lastnika nepremičnine pravilni in točni ter da so razkriti vsi podatki in informacije, ki bi lahko materialno vplivale na oceno vrednosti nepremičnine. S strani ocenjevalca so bili podatki preverjeni v skladu z možnostmi in prikazani ter uporabljeni v dobri veri. Ocena vrednosti temelji na informacijah, ki so bile ocenjevalcu znane v času izdelave poročila.
- Ocenjevalec ne prevzema odgovornosti za morebitne skrite napake na nepremičnini, na katere ga Naročnik oz. lastnik nepremičnine ni posebej opozoril. Predpostavlja se, da gre za odgovorno lastništvo in odgovorno upravljanje z nepremičnino, ki je predmet ocenjevanja.
- Nekateri podatki uporabljeni v tem poročilu temeljijo na gibanju določenih parametrov v prihodnosti, ki vedno vključujejo določen delež negotovosti.
- Brez pisnega soglasja ocenjevalca vrednosti, to poročilo ni namenjeno nadaljnji distribuciji ali izdajanju in tudi ni namenjeno uporabi, niti v skrajšani obliki, za noben drug namen in datum cenitve, kot tisti, ki je opredeljen v tem poročilu.
- Avtorske pravice so zavarovane. Veljajo samo originalno podpisani izvodi poročila.
- Ocenjevalec vrednosti ni dolžan spreminjati ali aktualizirati tega poročila, če nastopijo drugačne okoliščine od tistih, ki so veljale na dan ocenjevanja, v kolikor to ni posebej dogovorjeno.
- Ocenjevalec vrednosti prav tako ne prevzema odgovornosti za izgube povzročene s strani lastnikov obravnavane nepremičnine ali tretjih oseb, ki bi nastale zaradi kršitve kateregakoli določila tega poglavja.
- Ocenjevalec vrednosti ni dolžen pričati pred sodiščem ali pri pogajanjih v zvezi z vsebino tega poročila, če se o tem dodatno ne dogovori z Naročnikom.
- Pri koncu tega poročila je priložena izjava o neodvisnosti ocenjevalca vrednosti nepremičnin, s katero izjavlja, da je neodvisen od Naročnika oz. od lastnikov nepremičnine ter da plačilo za njegove storitve ni odvisno od višine ocenjene vrednosti.
- Dejanska cena dosežena v morebitni transakciji, ki bi vključevala predmetno nepremičnino, lahko odstopala od ocenjene vrednosti zaradi različnih dejavnikov, kot so na primer motivacija obeh strank, pogajalske sposobnosti strank, struktura transakcije ali drugih dejavnikov specifičnih za posamezno transakcijo.

### Posebni omejitveni pogoji in predpostavke za izvedbo ocene vrednosti

- Ocenjena vrednost je lahko podana ob upoštevanju posebnih omejitvenih pogojev in predpostavk. V kolikor so pri izvedbi ocene vrednosti uporabljeni posebni omejitveni pogoji in predpostavke, je to navedeno v nadaljevanju.
- Za predmetno nepremičnino potekajo dogovori o ustanovitvi stavne pravice, služnosti in najemnih pravic, zato v izračunu vrednosti enkratnega nadomestila stavbne pravice predpostavimo, da se stavbna pravica ustanovi za obdobje 40 let (v dogovoru z naročnikom).

# OPIS OCENJEVANE NEPREMIČNINE

# Identifikacija nepremičnine

### Predmet ocenjevanja

- Družba KF Finance d.o.o., Verovškova ulica 55a, Ljubljana in zanjo Matjaž Filipič, se je z Naročnikom dogovorila, da v vlogi neodvisnega ocenjevalca vrednosti, poda mnenje o:
  - **1.) oceni tržne vrednost nepremičnine in služnostnih pravic ter**
  - **2.) oceni vrednosti nadomestil za ustanovitev stavbne pravice, služnostnih pravic in najemnih pravic na nepremičnini:**

**»REMIZA – vozlišče kreativnih praks« v Novi Gorici**

### Tip nepremičnine

- Nekdanji železniški objekt (polkrožna mehanična delavnica in obračalnica parnih lokomotiv – remiza), ki je potreben popolne prenove; sestavni del nepremičnine so tudi funkcionalna zemljišča, parter, predvidena pripadajoča parkirna mesta na prostem in druge površine, ki so pomembne za nemoteno funkcioniranje objekta. Za potrebe ocenitve nadomestila za stavbno pravico, služnosti in najemnih pravic smo v dogovoru z naročnikom predpostavili, da se predmetni nepremičnini spremeni namembnost in se jo adaptira v kombinirani poslovni objekt (t.i. projekt *Remiza – vozlišče kreativnih praks*). Predvidena neto tlorisna površina prostorov v adaptiranem objektu bo znašala cca. 4.500 m² (varianta B – dve etaži).

### Lokacija nepremičnine

- Nepremičnina se nahaja na Prvomajski ulici v Novi Gorici.

### Lastnik ocenjevane nepremičnine

- Zemljiškoknjižni lastnik nepremičnine na kateri je predvidena ustanovitev stavbne pravice je GF NEPREMIČNINE izvedbe nepremičninskih projektov d.o.o.
- Podlaga za ugotavljanje lastništva je bil elektronski vpogled v zemljiško knjigo (eZK), ki je omogočen prek spletnega Portala e-Sodstvo.

### Analiza najgospodarnejše rabe

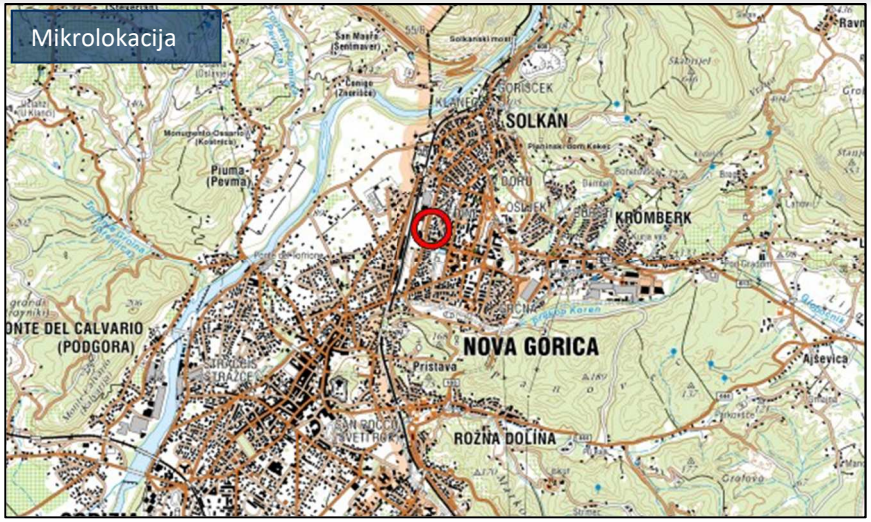
- Najgospodarnejša uporaba je logično verjetna in legalna uporaba prostega zemljišča ali izboljšane nepremičnine, ki je fizično mogoča, primerno podprta, finančno izvedljiva in je njen rezultat najvišja vrednost.
- V primeru ocenjevane nepremičnine smo ugotovili, da z obstoječo uporabo niso izrabljene vse možnosti, ki jih dovoljuje zakonodaja, predpisi in drugi akti. Za predmetno nepremičnino je pridobljeno gradbeno dovoljenje za popolno rekonstrukcijo. V rekonstruiranem objektu je predvidena izgradnja oz. ureditev poslovnih prostorov, kot so trgovine, pisarne in storitveni prostori, kar je tudi v skladu s trenutno veljavnim OPPN-jem, ki na tem območju predvideva centralne dejavnosti. Najgospodarnejša raba je tako raba, ki predvideva poslovno gradnjo oz. izrabo.

# Identifikacija nepremičnine - katastrski podatki predmeta ocenjevanja

| Katastrski podatki predmeta ocenjevanja glede na predvideno ustanovitev pravic | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Katastrska občina | Št. parcele | Celotna površina parcele v $m^2$ | Površina na kateri se ustanavlja pravica v $m^2$ | Izraba dela zemljišča na katerem se ustanavlja pravica | Lastnik |
| Remiza - zgradba, parter in funkcionalno zemljišče (na nepremičnini se bo ustanovila stavbna pravica) | | | | | |
| 2304 Nova Gorica | 21/21 | 3.034 | **3.033,80** | **objekt Remiza** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| 2304 Nova Gorica | 21/87 | 25.542 | **3.487,47** | **parter, funkcionalno zemljišče** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| 2304 Nova Gorica | 21/22 | 295 | **117,15** | **funkcionalno zemljišče** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| Skupaj | | | **6.638,42** | | |
| Služnostna pravica | | | | | |
| 2304 Nova Gorica | 21/87 | 25.542 | **1.188,94** | **funkcionalno zemljišče** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| 2304 Nova Gorica | 21/8 | 19 | **17,88** | **funkcionalno zemljišče** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| 2304 Nova Gorica | 21/7 | 171 | **115,89** | **funkcionalno zemljišče** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| 2304 Nova Gorica | 21/83 | 27.817 | **94,97** | **funkcionalno zemljišče** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| Skupaj | | | **1.417,68** | | |
| Parkirna mesta (na nepremičnini se bo ustanovila najemna pravica) | | | | | |
| 2304 Nova Gorica | 21/83 | 27.817 | **827,25** | **parkirne površine** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| 2304 Nova Gorica | 21/7 | 171 | **12,82** | **parkirne površine** | 1/1 GF Nepremičnine d.o.o. |
| Skupaj | | | **840,07** | | |
| **Skupaj** | | | **8.896,17** | | |

## Analiza soseske

Vir: Geodetski inštitut Slovenije (Geopedia)




Vir: Geodetski inštitut Slovenije (Geopedia)

- **Opis:** Ocenjevana nepremičnina se nahaja na Prvomajski ulici v Novi Gorici, v neposredni bližini nakupovalnega središča. Dostop do nepremičnine je z asfaltirane javne poti.
- **Lokacija v regiji:** Severna Primorska.
- **Frekventnost in prepoznavnost lokacije:** Povprečna.
- **Pozidanost soseske:** Med 25 % do 75%.
- **Tip soseske (pretežno):** Poslovno – stanovanjska.
- **Oddaljenost javne in družbene infrastrukture:** Od 1 do 5 km.
- **Dostopi:** Urejeni , neovirani in ustrezno dimenzionirani.
- **Vrednost primerljivih nepremičnin:** Stabilna.
- **Povpraševanje po primerljivih nepremičninah:** Manjše.
- **Rast cen:** Počasna.
- **Čas trženja:** Od 24 do 36 mesecev.

Vir: Geodetski inštitut Slovenije (Geopedia)

# Predstavitev nepremičnine

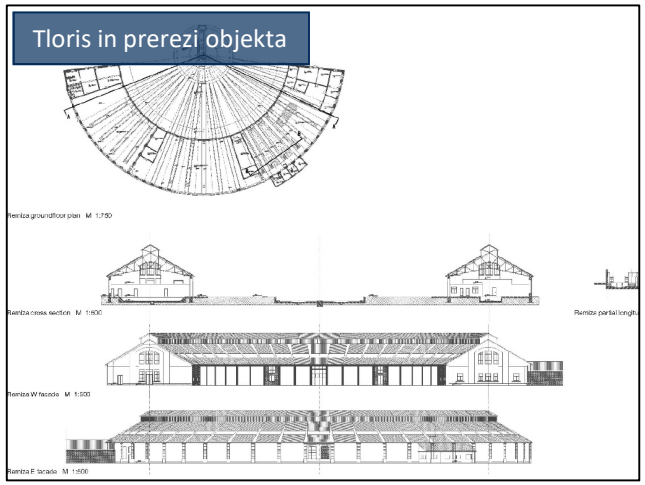
Jugozahodna fasada objekta

Zahodna fasada objekta

**Opis nepremičnine**

- Splošen opis nepremičnine v naravi: Nekdanji železniški objekt (polkrožna mehanična delavnica in obračalnica parnih lokomotiv – remiza), ki je potreben popolne prenove; sestavni del nepremičnine so tudi funkcionalna zemljišča, parter, predvidena pripadajoča parkirna mesta na prostem in druge površine, ki so pomembne za nemoteno funkcioniranje objekta.
- Etažnost objekta: Objekt je pritlične etažnosti.
- Leto izgradnje: Po podatkih iz javnih evidenc (GURS) je kot leto izgradnje stavbe navedeno leto 1960, kar pa se ne sklada s stanjem v naravi; podatek o realni starosti objekta v javno dostopnih podatkovnih bazah ni zaveden.
- Namembnost objekta: Industrijski objekt (ni v uporabi, potreben popolne prenove).
- Površina: Neto tlorisna površina objekta znaša 4.500 m².
- Nosilna konstrukcija objekta: Nosilna konstrukcija je masivna opečnata. Obodni zidovi so glede na dimenzije in sistem gradnje v obdobju izvedbe mehansko stabilni. Del zidov je porušen in potreben rekonstrukcije. Prizidek na severovzhodnem delu je v razpadajočem stanju.
- Fasada objekta: Delno neizdelana, delno ometana. Omet je v razpadajočem stanju.
- Strešna konstrukcija: Strešna konstrukcija je jeklena, dvokapna. Kritina in strešna okna so v slabem stanju, potrebna zamenjave.
- Pohodne površine oz. tlaki: Zaključnih tlakov v objektu ni. Talna površina vključno s poglobitvami za potrebe železniške delavnice je zasuta z gramozom.
- Stavbno pohištvo: Okna so v kovinski izvedbi, v celoti potrebna zamenjave.
- Inštalacijski razvodi: Vsi interni komunalni vodi in priključki (fekalna kanalizacija, meteorna kanalizacija, NN napeljava) so v razpadajočem stanju ali pa so odstranjeni.

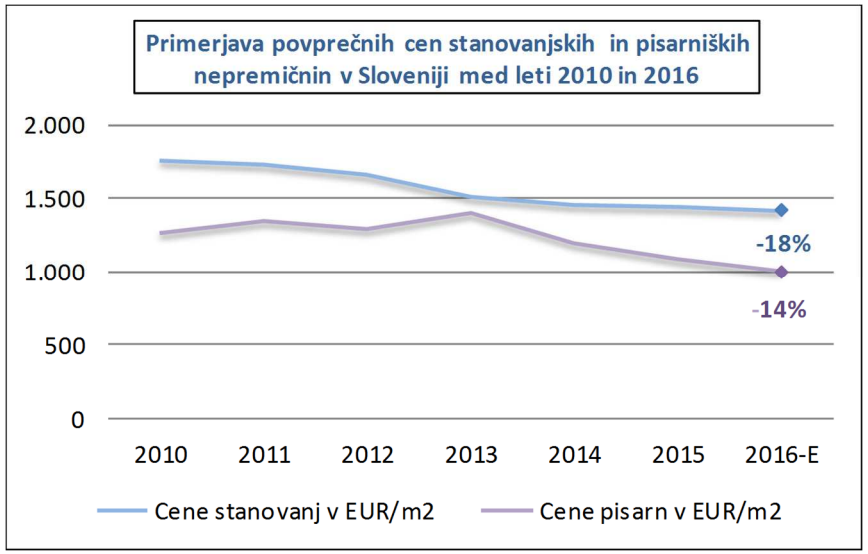
# Fotografije ocenjevane nepremičnine



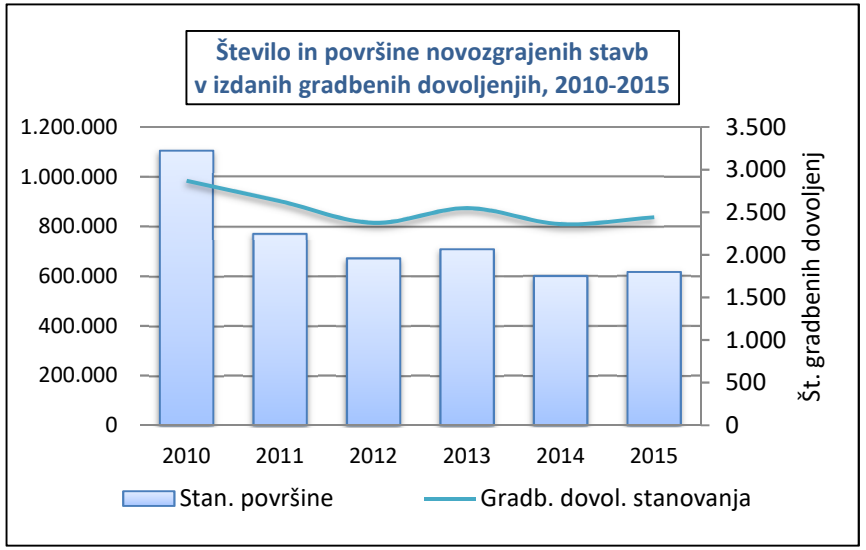
# ANALIZA TRGA NEPREMIČNIN V SLOVENIJI

# ANALIZA TRGA NEPREMIČNIN V SLOVENIJI

- Leta 2016 se nadaljuje visoka rast prometa z nepremičninami. To najbolj vzpodbuja večje bančno kreditiranje stanovanjskih nakupov, nizke obrestne mere in povečanje kupne moči prebivalstva. Cene stanovanjskih nepremičnin pa za zdaj še ne sledijo visoki rasti prometa. Močnejši trend rasti cen kažejo zemljišča za gradnjo stavb, kar je deloma posledica večje kupne moči in povpraševanja po zemljiščih za gradnjo družinskih hiš in deloma nekoliko večjega števila kupoprodaj dražjih zemljišč za gradnjo večstanovanjskih in poslovnih stavb.
- Cene novih stanovanjskih nepremičnin so se konec leta 2015 glede na konec leta 2014, v povprečju zvišale za 6,0 %, medtem ko so se cene rabljenih stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji, v istem obdobju, v povprečju znižale za 1,2 %.
- **Leta 2015 je bilo zabeleženih okoli 28.000 kupoprodajnih poslov z nepremičninami**, ki so bili sklenjeni na prostem trgu ali javnih dražbah. Njihova skupna vrednost je znašala okoli 1,6 milijarde evrov. V primerjavi z letom 2014 se je število evidentiranih poslov povečalo za 2 %, njihova skupna vrednost pa za 4 %.
- Prodajni trg poslovnih nepremičnin je imel leta 2015 močno konkurenco v najemnem trgu, saj so zaradi presežne ponudbe, najemnine poslovnih prostorov na rekordno nizki ravni.
- **Gradbena aktivnost ostaja nespremenjena.** Podatki o izdaji gradbenih dovoljenj kažejo, da je obseg načrtovane gradnje še vedno na rekordno nizki ravni.
- Slovenski nepremičninski trg se nahaja v fazi oživljanja oziroma v začetni fazi novega nepremičninskega cikla. Še vedno se čistijo zaloge pred leti zgrajenih nepremičnin; tudi rabljene nepremičnine so praviloma že dolgo na trgu. Povprečni čas prodaje nepremičnin pa se počasi skrajšuje.
- Glede na lanskoletne trende je pričakovati obdobje stagnacije oz. zmerne rasti prometa s stanovanji, ki narekuje razmere na slovenskem nepremičninskem trgu. Ne smemo pa povsem zanemariti možnosti poslabšanja socialno-gospodarskih okoliščin, ki vplivajo tudi na nepremičninski trg. Možno je, da se bodo v bodoče razlike v prometu in posledično cenah stanovanjskih nepremičnin med različnimi območji države še povečevale.

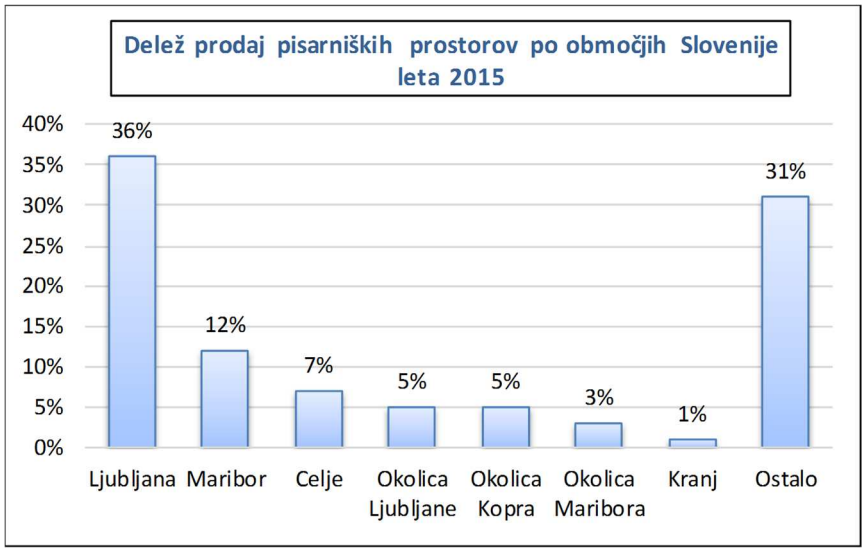



*Vir: GURS*




*Vir: SURS*

# ANALIZA TRGA NEPREMIČNIN V SLOVENIJI – POSLOVNI PROSTORI




| POSLOVNI PROSTORI, leto 2015 | | | |
|---|---|---|---|
| Tip poslovnega prostora | Št. prodaj | Povprečna cena (EUR) | Povprečna površina ($m^2$) |
| Pisarne | 1.000 | 1.090 | 120 |
| Trgovski/storitveni lokali | 457 | 1.350 | 145 |
| Gostinski lokali | 191 | 1.320 | 95 |

*Vir: GURS*

| GARAŽE, leto 2015 | | | |
|---|---|---|---|
| Mesto | Št. prodaj | Povprečna cena (EUR) | Povprečna površina ($m^2$) |
| Ljubljana | 357 | 9.750 | 14 |
| Maribor | 118 | 5.500 | 15 |

*Vir: GURS*

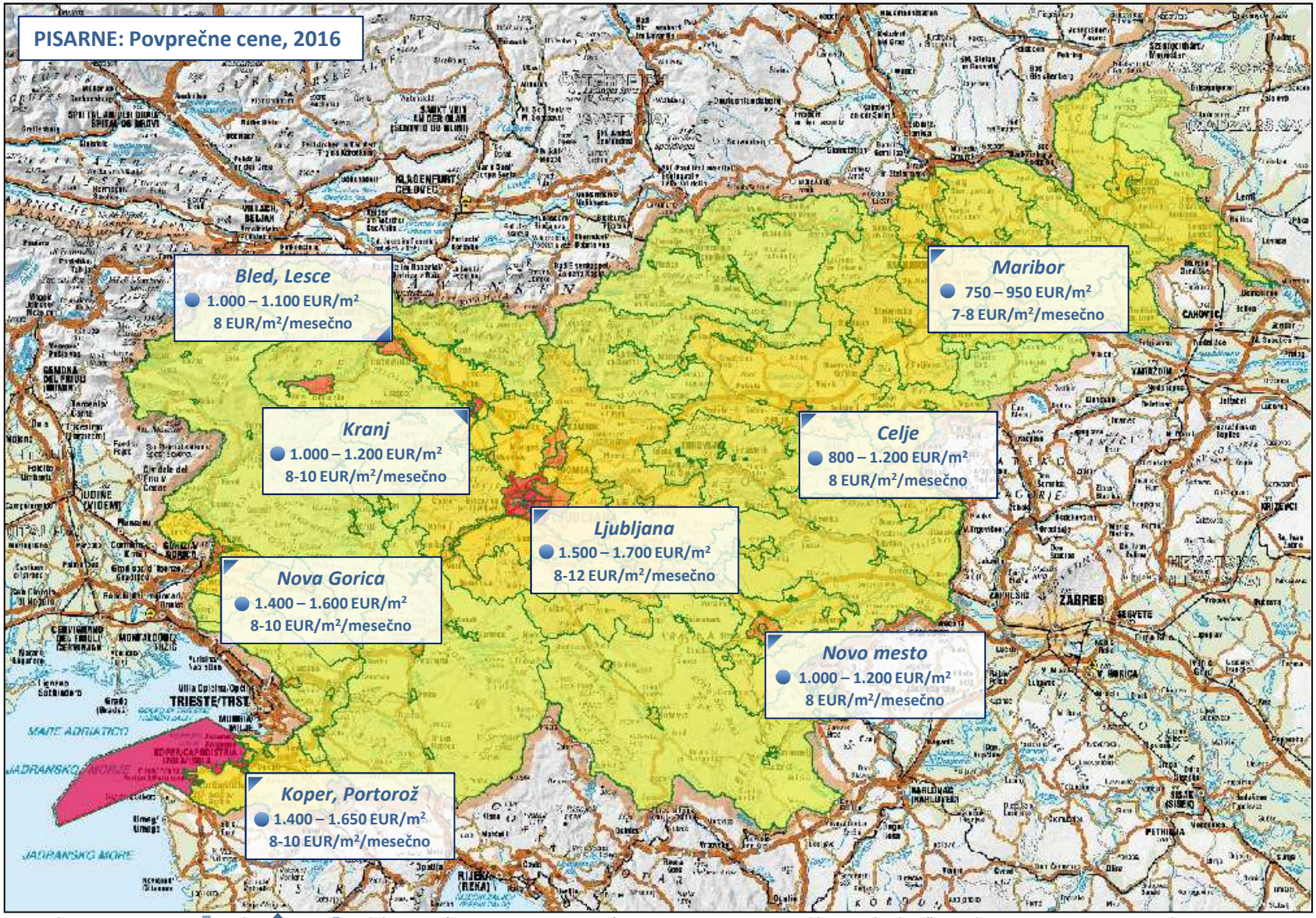
## Poslovni prostori

- Poslovne prostore delimo na nepremičnine za izvajanje pisarniške dejavnosti (pisarniški prostori), na nepremičnine za izvajanje trgovske, storitvene in gostinske dejavnosti (lokali) in nepremičnine za izvajanje industrijske dejavnosti oziroma industrijske nepremičnine.
- Pri poslovnih nepremičninah je mogoče zaslediti izrazitejši trend naraščanja in padanja cen. Trg le-teh se pri nas hitreje in bolj intenzivno odziva na spremembe gospodarskih razmer, kot to velja za stanovanjske nepremičnine, skoncentriran pa je predvsem na središča večjih mest ter velike trgovsko-poslovne centre.
- **Prodajni trg poslovnih nepremičnin ima močno konkurenco v najemnem trgu**, saj omogoča gospodarskim subjektom večjo fleksibilnost, poleg tega pa lahko sredstva, namesto nakupa nepremičnine, namenijo razvoju lastne dejavnosti.
- V preteklem letu je bilo evidentiranih okoli 3.000 novo sklenjenih ali podaljšanih najemih poslov za pisarniške prostore, oziroma trikrat toliko kot je bilo zabeleženih prodaj, najemnih poslov s trgovskimi oz. storitvenimi lokali je bilo okoli 1.200 oz. 2,7-krat več kakor prodaj ter 500 najemnih poslov gostinskih lokalov oz. 2,5-krat več kot prodaj.
- Ob koncu leta 2015 je bilo v slovenskem registru nepremičnin evidentiranih 39.000 pisarniških prostorov s skupno površino okoli 7,6 milijona $m^2$, 26.000 trgovskih oz. storitvenih lokalov s skupno površino okoli 6,5 milijona $m^2$ in 9.400 gostinskih lokalov s skupno površino okoli 1,6 milijona $m^2$.

## Garaže

- **Garaže se predvidoma kupujejo za osebno uporabo** ter v manjši meri tudi za poslovne namene. Pri približno 90 % prodajnih poslov so kupci fizične osebe, ki garažo oziroma parkirno mesto v stavbi kupujejo za lastno rabo, v 10 % pa pravne osebe, ki jih kupujejo, ali za lastno (poslovno) rabo ali za tržno oddajanje.
- Leta 2015 je bilo evidentiranih okoli 1.700 prodaj garaž in okoli 2.200 prodaj parkirnih prostorov v stanovanjskih in poslovnih parkirnih hišah.

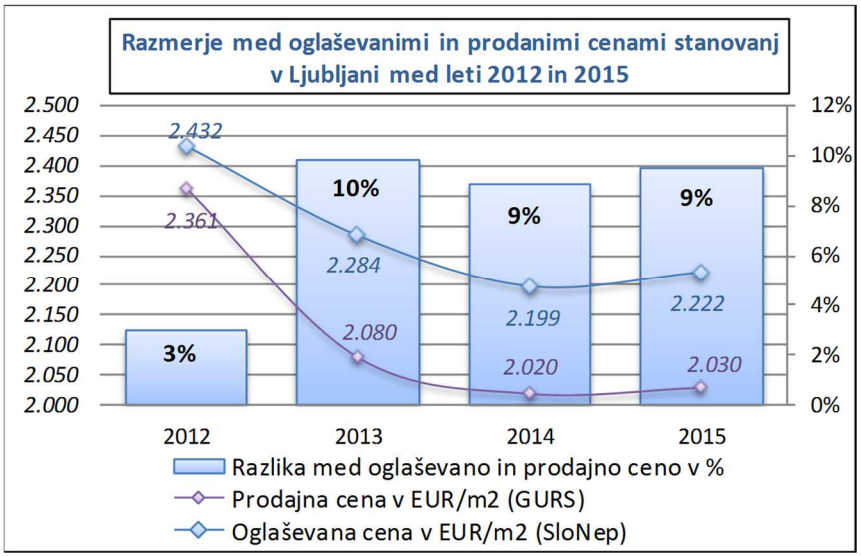
# ANALIZA TRGA NEPREMIČNIN V SLOVENIJI – PISARNE

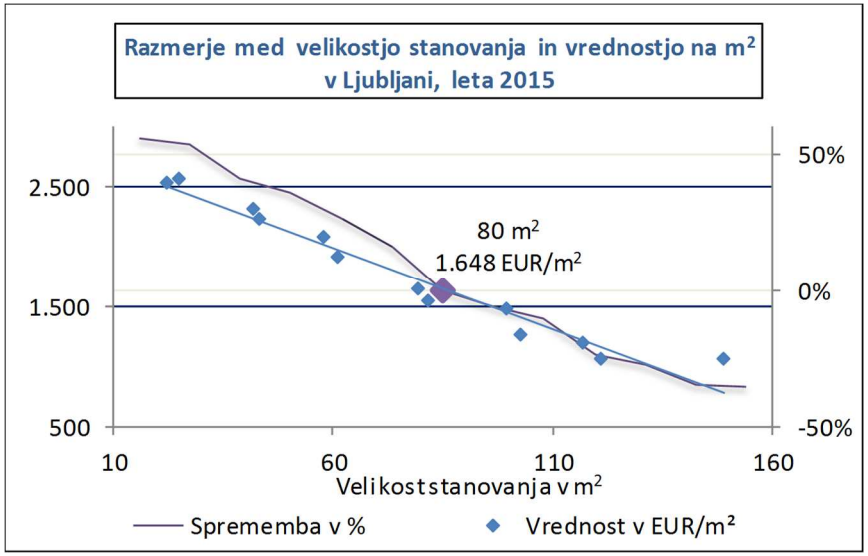



Trend spreminjanja cen: ⬇ padec, ⬆ rast, ● stabilne cene (Ocena KF Finance, 2016).

Slika: Geodetski inštitut Slovenije in GURS. Ocene vrednosti: KF Finance.

# ANALIZA TRGA NEPREMIČNIN V SLOVENIJI




### Razmerje med oglaševanimi in prodajnimi cenami nepremičnin

- Razlika med oglaševano in prodajno (pogodbeno) ceno nepremičnine je običajno rezultat pogajanj med prodajalcem in kupcem. V večini primerov je prodajna oz. pogodbena cena nepremičnine nižja od oglaševane.
- To smo ponazorili v grafu zgoraj levo, kjer smo analizirali razmerje med oglaševanimi in prodajnimi cenami stanovanj v Ljubljani. Za podlago analize smo vzeli podatke o prodajnih vrednostih rabljenih stanovanj (GURS) ter podatke spletnega portala SloNep, ki spremlja gibanje oglaševanih cen stanovanj. Dobljeni razkorak med oglaševanimi in realiziranimi cenami se je v zadnjem obdobju povečal. Pomemben razlog je zagotovo rahlem izboljšanju gospodarskih razmer, v katerih so se zopet oddaljila pričakovanja prodajalcev in investitorjev.
- Iz spremljanja ponudb pri nepremičninskih agencijah in drugih posrednikih nepremičnin **ugotavljamo, da so prodajne oz. pogodbene cene nepremičnin (ne glede na tip nepremičnine) običajno od 10% do 15% nižje od oglaševanih.**

### Razmerje med velikostjo nepremičnin in vrednostjo na kvadratni meter

- Pri razmerju med velikostjo nepremičnin in njihovimi vrednostmi, izraženimi v ceni na kvadratni meter (relativna vrednost), običajno velja obratno sorazmerni odnos. Z drugimi besedami to pomeni, da bodo imele **površinsko večje nepremičnine nižjo ceno na kvadratni meter, in obratno.**
- Najvišje oglaševane cene stanovanj so na Primorskem, najnižje pa v Zasavju.
- Omenjeno razmerje ponazarja tudi graf spodaj levo, ki vključuje nekaj primerljivih transakcij z rabljenimi stanovanji v Ljubljani. Izbrane prodaje so bile izvedene v letu 2015. Vijolična linija prikazuje spreminjanje vrednosti (izraženo v %) glede na povprečno prodano stanovanje, kot izhaja iz analize nepremičninskega trga.
- Iz analize kupoprodajnih transakcij s stanovanji v Ljubljani, leta 2015 sledi, da najvišje cene na kvadratni meter površine dosegajo manjša stanovanja (garsonjere), najnižje pa večja stanovanja. Vijolična točka prikazuje srednjo vrednost, ki predstavlja stanovanje s površino 80 m², prodano za 1.648 EUR/m².

# ANALIZA NAJEMNIH POSLOV NEPREMIČNIN V SLOVENIJI

## NAJEMNI TRG STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN

- Na podlagi evidentiranih podatkov je bilo v Sloveniji leta 2015 v najemu nad 50.000 stanovanj. Od tega okoli 18.500 stanovanj, ki so bila oddana na prostem trgu oziroma za tržno najemnino. V povprečju se okoli 60 odstotkov najemov stanovanj sklene za obdobje od pol do enega leta, okoli 15 odstotkov za nedoločen čas in okoli desetina za obdobje daljše od enega leta.
- Oddajanja hiš s pripadajočim zemljiščem je pri nas malo. Lani je bilo v tržnem najemu okoli 2.700 stanovanjskih hiš. V povprečju se za hiše letno sklene okoli 800 tržnih najemnih poslov; približno četrtina najemov se zgodi v Ljubljani.
- Za tržno oddajanje stanovanjskih sob je značilno kratkoročno oziroma sezonsko oddajanje, predvsem študentom in dijakom, v turističnih krajih pa tudi turistom.

## NAJEMNI TRG POSLOVNIH NEPREMIČNIN

- Najemni trg poslovnih nepremičnin je pri nas skoncentriran na največja mesta; po številu prevladujejo manjši najemodajalci.
- Oddaja industrijskih nepremičnin je omejena na najemanje skladiščnih prostorov vseh velikosti in namembnosti in je razmeroma razpršena.
- Najemni trg garaž in parkirnih mest je najbolj dejaven v Ljubljani, glede na število sklenjenih najemnih razmerij pa predstavljajo največji trg pisarne.
- Pri lokalih vplivajo na povpraševanje predvsem lokacija v stavbi, zasedenost stavbe, kakovost prostorov in lokacija v trgovskem centru, v središču mesta ali na obrobju.

**Povprečne najemnine poslovnih prostorov na prostem trgu, Slovenija in Ljubljana, leto 2015**

| Kazalnik | PISARNE | | TRG. IN STOR. LOKALI | | GOSTINSKI LOKALI | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Slovenija | Ljubljana | Slovenija | Ljubljana | Slovenija | Ljubljana |
| Velikost vzorca | 2.122 | 901 | 979 | 218 | 364 | 58 |
| Delež vzorca | 100,0% | 42,5% | 100,0% | 22,3% | 100,0% | 15,9% |
| Povprečno leto zgraditve | 1978 | 1980 | 1983 | 1960 | 1986 | 1983 |
| Povprečna površina (v $m^2$) | 72 | 93 | 153 | 124 | 141 | 169 |
| Povpr. najemnina (v EUR/$m^2$/mes) | 8,40 | 10,00 | 8,10 | 12,65 | 8,65 | 15,35 |

*Vir: GURS*

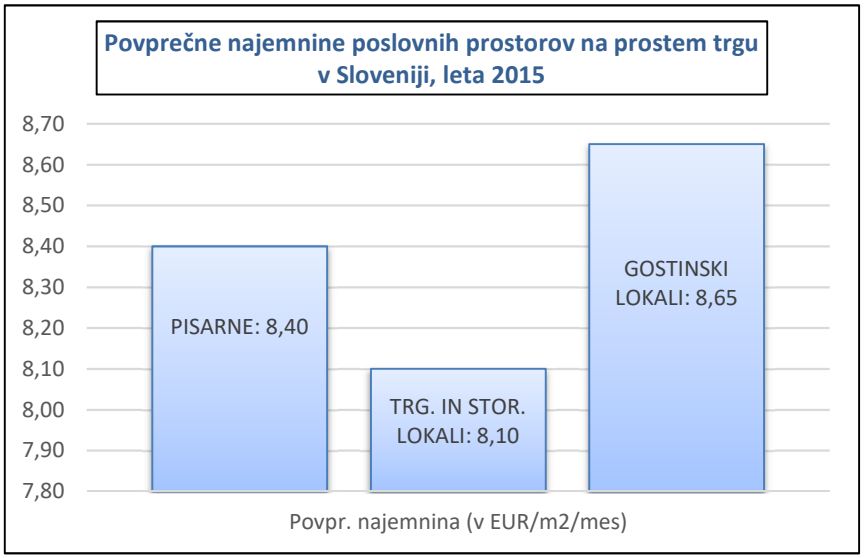
**Št. aktivnih tržnih najemnih razmerij za stanovanjske nepremičnine, leto 2015**

| Vrsta oddane površine | Št. aktivnih najemnih razmerij |
|---|---|
| Stanovanja | 18.500 |
| Stanovanjska hiša | 2.700 |
| Soba ali več sob | 2.200 |

**Št. aktivnih najemnih razmerij za stanovanjske nepremičnine, leto 2015**

| Vrsta najemnega posla | Št. aktivnih najemnih razmerij |
|---|---|
| Oddajanje na prostem trgu | 18.500 |
| Neprofitno oddajanje v lasti države ali občine | 16.500 |
| Oddajanje družinskim članom ali povez. osebam | 1.300 |
| Neprofitno oddajanje denacional. stanovanj | 500 |
| Drugo odplačno oddajanje | 13.700 |

*Vir: GURS*




*Vir: SURS*

# METODOLOGIJA IN NAČINI OCENJEVANJA

### Načini ocenjevanja vrednosti

- »Na splošni teoretični ravni je vrednost nepremičninskih pravic definirana kot ocenjena količina, ki je odvisna predvsem od sposobnosti ustvarjanja koristi, redkosti, privlačnosti ter od sposobnosti zamenjave lastništva« (vir: Pšunder, Torkar: Vrednost nepremičninskih pravic).
- Uporaba te definicije v praksi zahteva kvantifikacijo ustreznih bodočih koristi (donosov, ki so lahko najemnine ali druga plačila), tržnih silnic kot sta na primer ponudba in povpraševanje ter določitev ustrezne pripadajoče stopnje prilagoditev.
- Posledično je tako v praksi nastala vrsta različnih načinov ocenjevanja vrednosti, metod ocenjevanja vrednosti in postopkov ocenjevanja vrednosti (vir: Pšunder, Torkar: Vrednost nepremičninskih pravic).
- Poznamo naslednje načine ocenjevanja vrednosti nepremičninskih pravic, ki se delijo nadalje na metode ocenjevanja vrednosti:
  - nabavnovrednostni način
    - nabavnovrednostna metoda,
  - način kapitalizacije donosa
    - metoda diskontiranega denarnega toka,
    - metoda neposredne kapitalizacije.
  - način primerljivih prodaj
    - metoda neposredne primerjave prodaj,
    - metode množiteljev.

### Nabavnovrednostni način

- Je eden od splošnih načinov ocenjevanja vrednosti, ki temelji na načelu nadomestitve (substitucije). To z drugimi besedami pomeni, da v kolikor ni zapletenega dejavnika časa, tveganja ali drugih neprijetnosti, preudaren kupec za ocenjevano nepremičnino ne bo pripravljen plačati več kakor znašajo stroški postavitve enakovredne nepremičnine.
- V knjigi »Vrednost nepremičninskih pravic«, avtorja Igor Pšunder in Milan Torkar navajata štiri primere za uporabo nabavnovrednostnega načina vrednotenja:
  - pomanjkanje tržnih podatkov,
  - ocenjevanje vrednosti nepremičninskih pravic pri institucionalnih zgradbah,
  - za zavarovalne namene,
  - pri oceni najgospodarnejše rabe zemljišča.
- Vrednost je enaka vrednosti zemljišča kot če bi bilo prazno ter stroškom nabave popolnoma enake nepremičnine (reprodukcijski stroški) oziroma stroškom nabave nepremičnine podobne uporabnosti (nadomestitveni stroški), od katerih se odšteje zmanjšanje vrednosti zaradi (Rajko Srednik: SIR – Nabavnovrednostni način, 2008):
- Tega načina ocenjevanja vrednosti praviloma ne uporabljamo za ocenjevanje vrednosti nepremičninskih pravic, ko gre za oceno vrednosti posameznega dela stavbe, saj je težko določiti njegovo nadomestljivo vrednost.
- Pomanjkljivosti tega načina oziroma metode so predvsem:
  - bistvene razlike v cenah različnih izvajalcev del,
  - težko prepoznavanje zastarelosti in še težje njihovo ovrednotenje,
  - dilema o vključevanju dobičkov investitorjev v strošek izgradnje.

### Na donosu zasnovani način

- Je eden od splošnih načinov ocenjevanja vrednosti nepremičninskih pravic, ki uporablja eno ali več metod, s katerimi pretvorimo pričakovani prihodnji donos v sedanjo vrednost. Uporabljata se naslednji dve metodi:
  - **Metoda diskontiranega denarnega toka, in**
  - **Metoda neposredne kapitalizacije.**
- Pri metodi diskontiranega denarnega toka predpostavljamo, da bo nepremičnina sposobna ustvarjati pozitiven donos še relativno dolgo časovno obdobje. Metoda poskuša na podlagi analize trenutnega stanja na nepremičninskem trgu in ocene trendov v prihodnosti, načrtovati prihodnje donose lastnikom v obliki denarja, ki jim nato z ustrezno diskontno stopnjo poiščemo sedanjo vrednost.
- Pričakovani donosi morajo biti zasnovani na predpostavkah, ki upoštevajo:
  - potencialni stabilizirani prihodek za predmetno nepremičnino,
  - tržne ocene višine odbitka za neizkoriščenost in neizterljivost,
  - stalne in spremenljive stroške poslovanja,
  - nadomestitvena rezerva.
- Stopnja, po kateri so diskontirani prihodnji denarni tokovi (» diskontna stopnja«), mora poleg časovne vrednosti denarja odražati tudi tveganja, povezana z bodočimi aktivnostmi.
- Pri metodi neposredne kapitalizacije, normaliziran donos delimo z ustrezno mero kapitalizacije, s katero pretvorimo donos v vrednost.

### Način primerljivih prodaj

- Način tržnih primerjav temelji na tržnih podatkih in služi za določanje vrednosti nepremičninskih pravic:
  - na osnovi primerjave konkretne nepremičnine s primerljivimi nepremičninami, ki so bile kupljene ali prodane pred relativno kratkim obdobjem **(metoda primerjave prodaj)**,
  - na osnovi uporabljenih količnikov **(metode množiteljev)**,
- V primeru obeh metod se najprej izbere vzorec primerljivih nepremičnin. Idealno primerljive nepremičnine so tiste, ki po naslednjih kriterijih čim manj odstopajo od ocenjevane nepremičnine *(Obseg nepremičninskih pravic; čas in pogoji prodaje ter financiranja; lokacija; fizične, funkcionalne in ekonomske značilnosti; opremljenost).*
- Iz izbranega vzorca nepremičnin je potrebno izločiti transakcije, ki so bile opravljene neobičajno hitro, med povezanimi osebami, zaradi stečaja ali hipotekarne zaplembe in podobnega. V naslednji fazi se opravijo prilagoditve prodajne cene primerljivih nepremičnin po kriterijih navedenih v prejšnji točki.
- Po izvedbi prilagoditev sledi pregled indikacijskih vrednosti ter oblikovanje sklepa.
- Prednosti uporabe načina primerljivih prodaj sta predvsem, da je trg najboljši arbiter ter možnost pridobitve podatkov za skoraj katerikoli datum ocenjevanja vrednosti. Možne omejitve tega načina pa so, da je težko najti resnično primerljive prodaje, da je pri določenih tipih nepremičnin likvidnost manjša, ter, da vrednosti navedene v pogodbah zaradi davčnih namenov lahko odstopajo od dejanske vrednosti transakcije.

***Uporabljene metode: Metoda diskontiranega denarnega toka***

*Glede na izsledke analize trga nepremičnin in drugih ugotovitev ter ob upoštevanju namena ocenjevanja in značilnosti ocenjevane nepremičnine, smo pri oceni vrednosti uporabili metodo diskontiranih denarnih tokov.*

# OCENJEVANJE PO METODI DISKONTIRANEGA DENARNEGA TOKA

## Uvod

- Metoda sedanje vrednosti pričakovanega prostega denarnega toka temelji na teoretični predpostavki, da je vrednost naložbe enaka vsoti vseh prihodnjih donosov, ki jih naložba zagotavlja lastniku, pri čemer se vsak donos diskontira na sedanjo vrednost z diskontno stopnjo, ki izraža časovno vrednost denarja in stopnjo tveganja.
- Donosnost na splošno velja za najpomembnejši dejavnik pri ocenjevanju vrednosti lastniškega kapitala. Po definiciji predstavlja donos »prosti denarni tok«, ki je na voljo lastnikom po izločitvi tistega dela denarnega toka, ki ga je potrebno reinvestirati v nepremičnino za zagotovitev načrtovanega poslovanja oz. iztržka najemnin.
- Prosti denarni tok je tako lahko definiran kot denarni tok, ki ga je mogoče razdeliti lastnikom, brez da bi bila oškodovana načrtovana donosnost nepremičnine.

## Opredelitev sedanje vrednosti

- Sedanja vrednost prihodnjega prostega denarnega toka, je izračunana na podlagi naslednje formule:

$$PV = (PDT_1 / (1+d)) + (PDT_2/(1+d)^2) + \ldots + (PDT_n/(1+d)^n)$$

*Pri tem je:*

| | |
|---|---|
| *PV =* | *sedanja vrednost* |
| *$PDT_{1\ do\ n}$ =* | *prosti denarni tok v obdobju napovedi od 1 do n* |
| *d =* | *diskontna stopnja* |
| *n =* | *število let napovedi* |

## Opredelitev preostale vrednosti

- Število let napovedi je odvisno od tega, koliko časa potrebujemo, da pridemo do normaliziranega stanja, ki je lahko osnova za izračun preostale vrednosti, odvisno pa je od značilnosti nepremičnine, konkurenčnih prednosti in investicijskega cikla. Sedanja vrednost pričakovanih donosov preko tako opredeljenega obdobja napovedi pa se običajno določi z izračunom preostale vrednosti.
- Ob koncu planiranega obdobja se tako pri izračunu preostale vrednosti predvideva, da se bodo prosti denarni tokovi, ki jih bo ustvarila nepremičnina, nadaljevali časovno neomejeno.
- Najpogostejši pristop k izračunu preostale vrednosti je uporaba metode kapitalizacije z uporabo Gordonovega modela rasti po naslednji enačbi:

$$RV = [NPDT * (1 + g)] / (d - g)$$

*Pri tem je:*

| | |
|---|---|
| *RV =* | *preostala vrednost* |
| *NPDT =* | *normaliziran denarni tok na koncu obdobja napovedi* |
| *d =* | *diskontna stopnja* |
| *g =* | *povprečna letna stopnja rasti normaliziranega prostega denarnega toka* |

## Določitev diskontne stopnje

- Pomembna faza metode sedanje vrednosti pričakovanega prostega denarnega toka je določitev ustrezne diskontne stopnje. Diskontna stopnja je definirana kot stopnja donosa, s katero spremenimo prihodnje donose v sedanjo vrednost. Teoretično gledano je diskontna stopnja oportunitetni strošek, ki je enak pričakovanemu donosu na alternativne naložbe s približno enako stopnjo tveganja kot obravnavana naložba. Tveganje pri tem pomeni stopnjo negotovosti v zvezi z uresničitvijo prihodnjih donosov.

- Za izračun diskontne stopnje, s katero pri metodi DCF diskontiramo denarni tok, se v skladu s teorijo vrednotenja poslužujemo različnih metod (WACC ali CAPM), ki vse temeljijo na podatkih razvitih trgov kapitala. Za razviti trg kapitala se smatra trg, ki je pregleden in ki omogoča posredovanje kvalitetnih podatkov za obdobje, ki je dolgo najmanj 25 let.
- Ker se tej definiciji najbolj približa ameriški trg kapitala in ker le-ta daje največ in najdaljše časovne vrste informacij, smo pri izračunu diskontne stopnje za ocenjevano družbo izhajali iz podatkov, pridobljenih na ameriškem trgu kapitala, delno pa tudi evropskem trgu kapitala (za bete in D/E razmerja). Za potrebe primerljivosti so nato ti podatki popravljeni z ustreznimi faktorji, ki odražajo razmere v lokalnem okolju.
- Uporabljena definicija diskontne stopnje se mora ujemati z izbrano definicijo prostega denarnega toka:
- Prosti denarni tok celotnega kapitala → Tehtano povprečje stroškov kapitala (WACC)
- Prosti denarni tok lastniškega kapitala → Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala (re)
- **Pri oceni vrednosti lastniškega kapitala smo uporabili prosti denarni tok za celotni kapital. Posledično smo za diskontno stopnjo uporabili WACC.**
- **Ker so projekcije denarnih tokov izdelane v nominalnih cenah, je tudi WACC izražen v nominalnih vrednostih.**

- Diskontna stopnja – WACC je bila ocenjena na podlagi sledeče formule:

$$WACC = r_e * ( E/(D + E)) + r_d * (1-t) * ( D/(D + E))$$

*Kjer je:*
*$r_e$ = zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala*
*E = tržna vrednost lastniškega kapitala*
*$r_d$ = zahtevana stopnja donosa dolžniškega kapitala*
*D = tržna vrednost finančnih obveznosti*
*t = davčna stopnja*

- Posamezni parametri zgoraj predstavljenega izračuna so obravnavani v nadaljevanju.

### Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala - $r_e$

- CAPM je najpogosteje uporabljen model za določanje zahtevane stopnje donosa lastniškega kapitala. Temelji na naslednjih predpostavkah:
  - investitorji so nenaklonjeni tveganjem in za vsako povečanje tveganja zahtevajo višji donos,
  - racionalni investitorji si prizadevajo za razpršenost portfelja naložb,
  - vsi investitorji vlagajo v kapital za časovno neomejeno obdobje,
  - transakcijski stroški niso upoštevani,
  - niso upoštevani nobeni davki,
  - trg je popolnoma transparenten in likviden.
- Prilagojena formula za izračun zahtevane stopnje donosa lastniškega kapitala na podlagi metode CAPM je sledeča:

$$r_e = r_f + ß * (r_m - r_f) + r_s + r_u$$

*Kjer je:*

| | |
|---|---|
| *$r_f$ =* | *netvegana stopnja donosa* |
| *$(r_m – r_f)$ =* | *premija za kapitalsko tveganje* |
| *ß =* | *beta faktor je mera sistematičnega tveganja posamezne družbe* |
| *$r_s$ =* | *premija za nelikvidnost nepremičnine* |
| *$r_u$ =* | *premija za specifična tveganja* |

### Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala ($r_e$)

- Za potrebe izračuna zahtevane stopnje donosa lastniškega kapitala za ocenjevano nepremičnino smo najprej opredelili tako imenovano temeljno diskontno stopnjo za dejavnost nepremičnin in nato opravili potrebne uskladitve. Posamezni elementi diskontne stopnje so:

### Netvegana stopnja donosa ($r_f$)

- Netvegana stopnja donosa temelji na stopnji donosa dolgoročnih državnih obveznic, ker vključujejo pribitek za časovni horizont (razlika med donosom dolgoročnega in kratkoročnega državnega vrednostnega papirja), hkrati pa imajo zelo nizko tveganje izostanka plačil, visoko unovčljivost.
- Podlaga za določitev netvegane stopnje donosa je donos ob dospetju (YTM) izbrane dolgoročne državne obveznice na datum vrednotenja. Kot ustrezno smo izbrali slovenski državno obveznico.

### Premija za kapitalsko tveganje

- Premija za kapitalsko tveganje je stopnja donosa, ki jo naložbenik dodatno zahteva nad netvegano stopnjo donosa, če namesto v netvegane vrednostne papirje vlaga v nepremičnine. Premija za kapitalsko tveganje se sproti določa na organiziranem trgu lastniških vrednostnih papirjev, in sicer kot razlika med stopnjo donosa določene standardne košare navadnih delnic (npr. S&P 500) in netvegano stopnjo donosa. Premija za kapitalsko tveganje dejansko odraža ceno tveganja, ki jo investitorji plačajo za naložbo v lastniški vrednostni papir, ki ima enako stopnjo tveganja kot trg v povprečju. Premija za kapitalsko tveganje je določena v višini 6,37%.

### Faktor beta (ß)

- Faktor beta je mera sistematičnega tveganja, ki ga posamezna naložba doprinese k tveganju celotnega premoženja in ga z diverzifikacijo ni mogoče odpraviti.
- V gospodarstvih z razvitim trgom kapitala temeljijo izračuni na dolgih časovnih vrstah donosov posameznih dejavnosti in gospodarstva kot celote. Pri tej oceni vrednosti smo se poslužili izračunanih faktorjev beta, ki jih objavlja Damodaran. Gre za izračun bet na podlagi 5-letnih podatkov o korelaciji gibanja donosnosti delnice in trga (podatki Bloomberg-a). Za potrebe ocene vrednosti obravnavane nepremičnin smo upoštevali beto za podjetja v dejavnosti »Realestate«.
- Podatki o beti za posamezne dejavnosti oz. primerljiva podjetja se nanašajo na t.i. beto z upoštevanjem zadolženosti (levered beta), t.j. beto, ki upošteva tudi zadolženost posameznega podjetja, ki investira v nepremičnine. To beto moramo najprej popraviti z upoštevanjem enačbe:

$$ß_U = ß_L / [1 + (1 – t) * (D/E)]$$

  tako da dobimo beto brez zadolženosti (unlevered beta), le-to pa potem prilagodimo za potrebe ocenjevanja posamezne nepremičnine z upoštevanjem značilnosti (zadolženost, davčna stopnja) vsakega posameznega investitorja. Tako izračunana beta je potem tista, ki jo upoštevamo pri izračunih zahtevane stopnje donosa lastniškega kapitala na podlagi CAPM modela.
- To beto smo nato prilagodili z upoštevanjem optimalne (ciljne) stopnje zadolženosti (D/E = 1) in dolgoročne davčne stopnje 19%.

### Stopnja zadolženosti (D/E)

- Pri izračunu bete z zadolženostjo in izračunu WACC-a smo upoštevali povprečno stopnjo zadolženosti izbranih investitorjev v panogi (pristop za večinskega lastnika) na podlagi tržnih podatkov o D/E razmerju. Kot optimalno stopnjo zadolženosti smo tako upoštevali panožno D/E razmerje 1.

### Premija za nelikvidnost

- Za nepremičnine ni trga, kjer bi jih lahko takoj in brez dodatnih stroškov prodajali in kupovali, kot lahko na primer na organiziranih trgih kapitala kupimo in prodamo delnice, ki prosto kotirajo. Zato se poveča tudi tveganje pri udenarjanju nepremičnin v primerjavi z delnicami.
- Odločitev o tem, kakšen odbitek za pomanjkanje likvidnosti bomo uporabili, je odvisna od dejavnikov, ki definirajo hitrost prodaje.
- Kadar se odločamo o uporabi odbitka za pomanjkanje tržljivosti, moramo poleg vrste nepremičnine, njene namembnosti, lokacije ter statističnih osnov upoštevati še naslednje elemente (Praznik; 2003):
    - Pravico prodaje pod vnaprej znanimi pogoji;
    - Zgodovino poškodb na stavbi;
    - Potencialne kupce (kadar obstaja več potencialnih kupcev, je nepremičnina vredna več);
    - Površino nepremičnine (večje nepremičnine je težje prodati);
    - Zakonska določila, ki omejujejo prenosljivost lastništva, bodo imela za posledico višji odbitek za pomanjkanje tržljivosti;
    - Dostopnost do informacij o nepremičnini in njihova zanesljivost.

### Premija za specifična tveganja

- Premijo za specifična tveganja smo v primeru ocenjevane nepremičnine upoštevali, saj ocenjujemo, da obstajajo dodatni elementi tveganja, povezani z uresničitvijo zastavljenih najemnin, ki še niso zajeti oz. upoštevani v drugih elementih diskontne stopnje. To so na primer lahko tveganja glede najemnikov, glede urejenosti lastniških razmerij, glede novih projektov (»greenfield« investicije), itd..

### Zahtevana stopnja donosa dolžniškega kapitala ($r_d$)

- Zahtevano stopnjo donosa dolžniškega kapitala smo ocenili glede na trenutne razmere na finančnih trgih, velikost nepremičnine, donosnost in stabilnost najemniškega trga za podobne nepremičnine tako v preteklosti, kot tudi v prihodnosti. Poleg tega smo upoštevali podatke o obrestnih merah, ki jih podjetja iz nepremičninskega sektorja plačujejo za najete kredite. Obrestne mere za kredite, odobrene v preteklosti, ne odražajo trenutnih pogojev financiranja na trgu. Ob upoštevanju analize pribitkov za nova posojila, ki jih odobravajo banke v Sloveniji, ocenjujemo, da bi se investitor lahko zadolžil vključno s pribitki nad Euriborjem v višini približno 4%.

# Izračun stroška celotnega kapitala (WACC)

| Izračun diskontne stopnje oziroma zahtevane stopnje donosnosti glede na tip nepremičnine | | | |
|---|---|---|---|
| **Izračun faktorja beta** | | | |
| **Opis** | **Simbol** | **Vrednost** | **Vir / komentar:** |
| Beta brez zadolženosti | ßu | 0,44 | Beta brez zadolženosti za dejavnost "Real estate" |
| Načrtovano razmerje dolg / lastniški kapital | D/E | 92% | Ciljno razmerje na podlagi tipičnih projektov (pol lastnih sredstev) |
| Načrtovana davčna stopnja | t | 19% | Zakonsko določena davčna stopnja za Slovenijo (dolgoročna) |
| **Beta z zadolženostjo** | **ßL** | **0,78** | Lastni izračun |
| **Ocena zahtevane stopnje donosa** | | | |
| Netvegana mera donosa | rf | 2,20% | Donosnost do dospetja dolgoročne slovenske državne obveznice z dospelostjo 25.03.2035 na datum ocenjevanja vrednosti (Vir: MTS Slovenija) |
| Pribitek za kapitalsko tveganje (naložbe v nep.) | ERP | 5,56% | |
| Beta z zadolženostjo | ßL | 0,78 | |
| Temeljna stopnja donosa | | 6,52% | Lastni izračun |
| Pribitek za nelikvidnost nepremičnine (velikost) | rl | 3,58% | Vir: Duff&Phelps, Valuation Handbook 2016 |
| Pribitek za specifična tveganja | rS | 5,00% | Lastni izračun |
| **Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala** | **rE** | **15,10%** | Lastni izračun |
| **Tehtano povprečje stroškov celotnega kapitala (WACC)** | | | |
| Zahtevana stopnja donosa lastniškega kapitala | rE | 15,10% | Izračun po modelu CAPM |
| Zahtevana stopnja donosa dolžniškega kapitala | rD | 3,14% | Strošek dolga glede na povprečje v panogi (Banka Slovenije) |
| Davčna stopnja | t | 19,00% | Zakonsko določena davčna stopnja za Slovenijo |
| Delež dolga v celotnem kapitalu | D/(D+E) | 48,0% | Ciljno razmerje na podlagi tipičnih projektov |
| Delež lastniškega kapitala v celotnem kapitalu | E/(D+E) | 52,0% | Ciljno razmerje na podlagi tipičnih projektov |
| **Tehtano povprečje stroškov kapitala denar ustvarjajoče enote - nepremičninski objekt** | **WACC** | **9,07%** | Lastni izračuni |
| **Prilagoditev nominalne diskontne stopnje za inflacijo** | | | |
| Nominalna diskontna stopnja | $r_E$ | 9,07% | |
| Pričakovana dolgoročna inflacija | $r_D$ | 1,40% | Vir: Banka Slovenije, OECD, Eurostat. |
| Realna diskontna stopnja | t | 7,57% | Prilagoditev za inflacijo. Lasten izračun. |
| Predvidena stopnja rasti najemnin (nominalno) | | 0,00% | Lasten izračun. |
| **Mera kapitalizacije** | | **7,57%** | Lasten izračun. |

## Opredelitev pristopa k ocenjevanju (1/2)

- Tržna vrednost nepremeičnine je ocenjena na podlagi metode diskontiranega denarnega toka.
- Prvi korak k ocenjevanju vrednosti je določitev tržne najemnine, ki smo jo določili na podlagi analize najemniškega trga v okolici ocenjevane nepremičnine (analiza je prikazana v nadaljevanju). Na podlagi navedenega smo za obdobje od marca 2017 do konca leta 2022 izračunali sedanjo vrednost pričakovanih prostih denarnih tokov, ki bi bili na voljo lastniku nepremičnine, ki predstavlja sedanjo tržno vrednost nepremičnine.
- Ob tem se je potrebno zavedati omejitve, da je ocenjena tržna vrednost pravilna samo ob predpostavki nespremenjene namembnosti, tj. da se ocenjevano nepremičnino oddaja kot poslovno stavbo.
- Od efektivnih prihodkov, ki jih generira nepremičnina je potrebno odšteti stroške, ki so povezani z obratovanjem nepremičnine in sicer **strošek zavarovanja  višini** 1,00% ter **nadomestitvena rezerva oz. investicije**, v našem primeru predpostavljamo da to znaša cca. 0,80%.
- **Neizkoriščenost oz. nezasedenosti prostorov** je ocenjena na podlagi ocenjevalčeve presoje in izkušenj. Predpostavljamo, da se bo odbitek za nezasedenost postopno zmanjševal, in sicer od 20% (v 2019) na 10% (v 2022 in v rezidualu).
- **Neizterljivost** pri stanovanjskih in poslovnih prostorih je glede na izkušnje redka, saj se najemodajalci v primeru neplačevanja odločijo za sodne poti izterjave najemnine ali uporabo varščine. Praksa je pokazala, da jim morajo dolžniki ob pravnomočnosti sodbe povrniti zapadle dolgove skupaj z natečenimi obrestmi in sodnimi stroški. Kljub temu je zaradi stečajev, prisilnih poravnav in drugih vrst izmikanja plačilu najemnine po empiričnih podatkih neizterljivost med petino in desetino nezasedenosti, kar v predmetnem primeru ocenimo na 1,25 %.
- Preostali stroški povezani z nepremičnino, kot so elektrika, voda, ogrevanje, varovanje, itd., se na podlagi tržne prakse po pogodbi praviloma zaračunajo najemnikom.
- V obravnavanem primeru smo upoštevali tudi stroške prenove, saj je objekt potrebno popolnoma prenoviti. Na objektu so potrebna sledeča dela:
  - Izvedba obešenega stropa na lastni konstrukciji v objektu;
  - Izvedba nove betonske talne plošče;
  - Vgradnja novega stavbnega pohištva in prilagoditev odprtin;
  - Obnova strešne konstrukcije in strešne kritine;
  - Obnova fasade;
  - Izgradnja trgovskega objekta v podkonstrukciji;
  - Zunanja ureditev (tlakovane in asfaltirane površine; zelenica).
- Podlaga za določitev višine stroškov je strokovno literatura ter lastna baza podatkov, in sicer so predpostavljeni stroški ocenjeni na 3.082.000 EUR. Posamezne ocenjene postavke so predstavljene na naslednji strani.

# Opredelitev pristopa k ocenjevanju (2/2)

| Objekt REMIZA | | |
|---|---|---|
| Stroški obnove | € od | € do |
| **Obstoječi objekt - sanacija** | | |
| *Čiščenje in ureditev okolice* | 20.000 | 30.000 |
| *Demontaža* | 25.000 | 40.000 |
| *Obnova strešne konstrukcije* | 187.500 | 300.000 |
| *Obnova strešne kritine* | 187.500 | 262.500 |
| *Fasaderska dela* | 80.000 | 100.000 |
| **Skupaj** | **500.000** | **732.500** |
| **Izgradnja trgovskega objekta v podkonstrukciji** | | |
| *Gradbena dela* | 1.800.000 | 2.250.000 |
| *Ostalo* | 90.000 | 112.500 |
| **Skupaj** | **1.890.000** | **2.362.500** |
| **Zunanja ureditev** | **52.000** | **130.000** |
| **SKUPAJ OBNOVA** | **2.442.000** | **3.225.000** |
| ***Srednja vrednost*** | **2.833.500** | |

- Podlaga za določitev višine stroškov je strokovno literatura ter lastna baza podatkov. Na objektu so potrebna sledeča dela:
  - Izvedba obešenega stropa na lastni konstrukciji v objektu;
  - Izvedba nove betonske talne plošče;
  - Vgradnja novega stavbnega pohištva in prilagoditev odprtin;
  - Obnova strešne konstrukcije in strešne kritine;
  - Obnova fasade;
  - Izgradnja trgovskega objekta v podkonstrukciji;
  - Zunanja ureditev (tlakovane in asfaltirane površine; zelenica).

- Na podlagi ocenjene tržne najemnine in stroškov povezanih z obratovanjem nepremičnine in z rekonstrukcijo, smo izračunali pričakovane neto najemnine za obdobje do konca leta 2022.
- Nadaljni korak v ocenjevanju sedanje vrednosti prihodnjih denarnih tokov je medletno diskontiranje (torej upoštevanje časovneva vidika denarja) in določitev diskontne stopnje.
- Glede na razgovore s tujimi nepremičninskimi skladi, bi za investicije v Sloveniji zahtevali povprečni donos od 7,0 do 9,0%. V primeru ocenjevane nepremičnine smo predpostavili, da bi bil zahtevani donos 9,07%. Izračun je razviden iz tabele na strani 33: izračun stroška celotnega kapitala (WACC).
- Predpostavili smo 1,50% odstotno dolgoročno rast na ravni predvidene inflacije.
- Denarni tok za lastnika smo diskontirali, vsota sedanje vrednosti denarnega toka predstavlja sedanjo tržno vrednost nepremičnine.

# 1. del: izračun tržne vrednosti nepremičnine

### Izhodiščne predpostavke za oceno vrednosti

- Za ocenjevano nepremičnino smo pri oceni vrednosti uporabili kot najprimernejšo enoto primerjave 1m² tlorisne površine prostorov. Ker smo kot primerljive transakcije uporabili večinoma prostore v celih objektih, smo kot ocenjevano površino privzeli neto tlorisno površino prostorov.
- Ocena stanovitnega dobička je bila pripravljena ob predpostavki nespremenjenega stanja nepremičnine (»stand alone« oz. kot je bila na dan ocenjevanja) in ob predpostavki nemotene uporabe (»going concern«).

### Podlaga za oceno tržne najemnine

- Podatke, na osnovi katerih smo ocenjevali potencialno tržno najemnino in stabilizirane prihodke smo pridobili s pomočjo analize dejanskih najemnin primerljivih prostorov (vir: Evidenca trga nepremičnin, Trgoskop, lastna baza).
- **V analizo primerljivih nepremičnin so bile zajete nepremičnine, ki so po svoji namembnosti in funkcionalnosti čim bolj podobne obravnavani nepremičnini.**
- Glede na ugotovitve tržne analize oddajanja (dejansko sklenjenih najemnin) poslovnih prostorov, kot tudi glede na analizo primerljivih nepremičnin v okolici ocenjevane nepremičnine, lahko sklepamo, da se najemnine gibljejo pri povprečju **8,1 EUR/m²** (tabela se nahaja na naslednji strani).
- Sama najemnina je oblikovana po optimalno možnem načinu oddaje tudi glede na strukturo, velikost prostorov in lokacije.

**Ocenjena neto iztržljiva najemnina za ocenjevano nepremičnino znaša tako:**

- Prodajni center Remiza: **6,5 EUR/m²**

(Pri določitvi višine najemnine je upoštevano dejstvo, da gre za večjo oddajno površino, kar na podlagi analize nepremičniskega trga pomeni, da v primeru večjih poslovnih prostorov, najemodajalec iztži bistveno nižjo najemnino kot v primeru oddaje manjših površin).

Takšno najemnino uporabimo tudi pri izračunu potencialne letne najemnine.

# Podlaga za oceno tržne najemnine

**SKLENJENE NAJEMNINE**

*Poslovni prostori:* ***8,1 EUR/m²***

| Sklenjeni najemni posli | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Čas sklenitve in trajanje pogodbe** | | **Kraj** | **Nepremičnina** | **Površina v m²** | **Vrednost v EUR** | **EUR/m²/mesec** |
| jul.14 | 93 mesecev | Nova Gorica | poslovni prostor | 559 | 4.203 | 7,5 |
| jul.16 | nedoločen čas | Nova Gorica | poslovni prostor | 478 | 3.871 | 8,1 |
| avg.16 | 120 mesecev | Nova Gorica | poslovni prostor | 433 | 4.108 | 9,5 |
| okt.16 | 120 mesecev | Nova Gorica | poslovni prostor | 559 | 3.235 | 5,8 |
| nov.16 | 84 mesecev | Nova Gorica | poslovni prostor | 764 | 6.132 | 8,0 |
| mar.17 | 6 mesecev | Nova Gorica | poslovni prostor | 676 | 6.701 | 9,9 |
| **Mediana** | | | | | | **8,1** |
| **Aritmetično povprečje** | | | | | | **8,1** |

*Vir: Trgoskop (http://www.trgnepremicnin.si/); Izbor in analiza: KF Finance d.o.o.*

**OGLAŠEVANE NAJEMNINE**

*Poslovni prostori:* ***7,7 EUR/m²***

| Oglaševane cene nepremičnin | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| **Čas oglasa** | **Kraj** | **Nepremičnina** | **Površina v m²** | **Oglaševana najemnina v EUR** | **EUR/m²** |
| apr.17 | Nova Gorica | poslovni prostor | 406 | 2.000 | 4,9 |
| apr.17 | Nova Gorica | poslovni prostor | 285 | 2.350 | 8,2 |
| apr.17 | Nova Gorica | poslovni prostor | 220 | 2.000 | 9,1 |
| apr.17 | Nova Gorica | poslovni prostor | 140 | 1.200 | 8,6 |
| **Mediana** | | | | | **8,4** |
| **Aritmetično povprečje** | | | | | **7,7** |

*Vir: Nepremičninski oglasi. Izbor in analiza: KF Finance d.o.o.*

# 1. del: Ocena tržne vrednosti nepremičnine – objekt Remiza

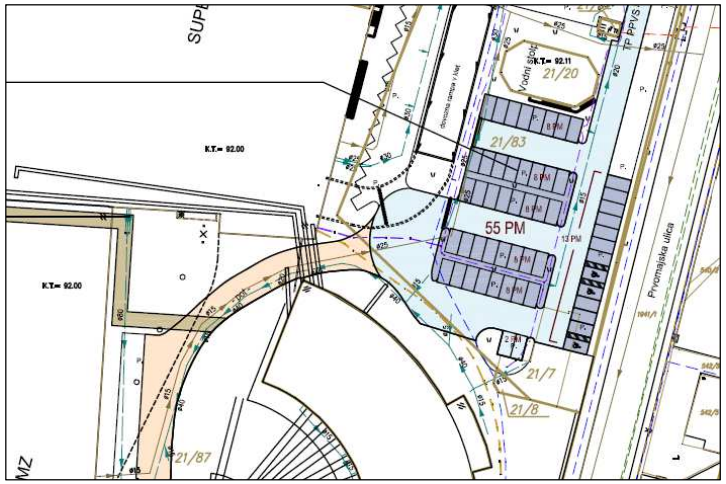
| Ocena vrednosti nepremičnine po metodi diskontiranih denarnih tokov | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Kategorija** | **Enota** | | | **IV 2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **Rezidual** |
| REMIZA | EUR/m² | | 6,50 | | | | | | | |
| *neto površine za oddajo* | m² | | 4.500,00 | | | | | | | |
| Mesečna najemnina | EUR | | 29.250 | | | | | | | |
| Letna najemnina | EUR | | 351.000 | | | | | | | |
| Odbitek za neizterljivost | % | 1,25% | 4.388 | | | | | | | |
| Drugi letni prihodki | EUR | | - | | | | | | | |
| **Efektivni prihodki** | **EUR** | | **346.613** | | | | | | | |
| Stroški povezani z nepremičnino | | | | | | | | | | |
| *Nadomestilo za uporabo stavbnih zemljišč* | | *strošek plača najemnik* | | | | | | | | |
| *Redno vzdrževanje in popravila* | | | | | | | | | | |
| *Zavarovanje* | EUR/letno | 1,00% | 3.466 | | | | | | | |
| *Nadomestitvena rezerva* | EUR/letno | 0,80% | 2.773 | | | | | | | |
| Indikativni dobiček | EUR/m² | | 75,64 | | | | | | | |
| **Indikativni dobiček** | **EUR/leto** | | **340.373** | 0 | -2.833.500 | 340.373 | 345.479 | 345.479 | 350.661 | 350.661 |
| *letna rast / indeksacija* | *%* | | | | | *0,00%* | *1,50%* | *1,50%* | *1,50%* | *1,50%* |
| *Odbitek za nezasedenost* | *%* | | | | | *20,0%* | *15,0%* | *12,5%* | *10,0%* | *10,0%* |
| **Pričakovane neto najemnine** | | | | **0** | **-2.833.500** | **272.299** | **293.657** | **302.294** | **315.595** | **315.595** |
| | | | | | | | | | | |
| Časovni faktor (medletno diskontiranje) | | | | 0,38 | 1,25 | 2,25 | 3,25 | 4,25 | 5,25 | |
| Diskontna stopnja | | | | 9,07% | 9,07% | 9,07% | 9,07% | 9,07% | 9,07% | |
| Kapitalizacijska stopnja | | | | | | | | | | 7,57% |
| Diskontni faktor | | | | 0,97 | 0,90 | 0,82 | 0,75 | 0,69 | 0,63 | |
| **Sedanja vrednost pričakovanih najemnin** | | | | **0** | **-2.542.075** | **223.977** | **221.457** | **209.012** | **200.062** | |
| **Sedanja vrednost preostale vrednosti** | | | | | | | | | | **2.642.589** |
| **Ocenjena vrednost nepremičnine (zaokroženo):** | | | | | | | | | | **960.000** |
| **od tega vrednost zgradbe, parterja in funkcionalnega zemljišča** | | **95% delež** | | | | | | | | **912.000** |
| **od tega vrednost služnosti** | | **5% delež** | | | | | | | | **48.000** |

# 1. del: Ocena tržne vrednosti nepremičnine – parkirna mesta

| Ocena vrednosti po metodi neposredne kapitalizacije | | | |
|---|---|---|---|
| **Kategorija** | **Enota** | | **Vrednost** |
| Parkirna mesta | EUR/kos/mesec | | 25,00 |
| *neto površine za oddajo* | *št. parkirnih mest* | | 55,00 |
| Mesečna najemnina | EUR | | 1.375 |
| Letna najemnina | EUR | | 16.500 |
| Odbitek za nezasedenost | EUR/letno | 0,00% | - |
| Odbitek za neizterljivost | EUR/letno | 0,00% | - |
| **Efektivni letni prihodki iz najemnin** | **EUR/letno** | | **16.500** |
| Povprečna najemnina prostorov | EUR/kos/mesec | | 25,00 |
| **Stroški povezani z nepremičnino** | | | |
| Nadomestilo za uporabo zemljišča (NUSZ) | strošek plača najemnik | | |
| Redno vzdrževanje in popravila | | | |
| Zavarovanje | EUR/letno | 0,00% | - |
| Nadomestitvena rezerva | EUR/letno | 0,00% | - |
| **Skupaj stroški** | **EUR/letno** | | **-** |
| **Stanovitni dobiček nepremičnine** | **EUR/letno** | | **16.500** |
| **Mera kapitalizacije** | **%** | | **7,57%** |
| | **EUR** | | **220.000** |
| **OCENJENA VREDNOST, zaokroženo:** | **EUR/parkirno mesto** | | **4.000** |
| | **EUR/m²** | | **262** |

### Pojasnilo k izračunu ocene vrednosti

- V dogovoru z naročnikom smo ocenili tudi tržno vrednost 55 parkirnih mest na prostem, ki bodo na voljo uporabnikom objekta (gre za parkirna mesta na delu parcel št. 21/83 in 21/7, obe k.o. Nova Gorica):




- Oceno tržne vrednosti parkirnih mest smo podali s pomočjo metode neposredne kapitalizacije najemnin: Glavne vhodne predpostavke izračuna so razvidne iz tabele na levi.
- Ocenjena tržna vrednost parkirnih mest je bila podlaga za oceno letnega nadomestila za najemno pravico.

# 1. del: Ocena tržne vrednosti nepremičnine – povzetek

**Povzetek ocenjene tržne vrednosti nepremičnine**

Pri podaji mnenja o oceni tržne vrednosti obravnavane nepremičnine smo se oprli na metodo diskontiranih denarnih tokov, ker menimo, da je tako po namenu kot tudi po zanesljivosti podatkov na katerih temelji ocena, uporabljena metoda najbolj ustrezna. Tako smo ob posebnih predpostavkah adaptacije v poslovni objekt in ob predpostavki da bo nepremičnina sposobna ustvarjati pozitiven donos še relativno dolgo časovno obdobje, indicirali tržno vrednost ocenjevane nepremičnine za lastnika nepremičnine.

**Ob upoštevanju posebnih predpostavk, ki so vsebovane v okviru tega poročila ocenjujemo, da znaša tržna vrednost pravic na nepremičninah, na dan 01.03.2017 (zaokroženo):**

| Sklop | ID nepremičnin | Tržna vrednost |
|---|---|---|
| Remiza<br>*zgradba, parter in funkcionalna zemljišča* | 21/21, del 21/87, del 21/22, vse k.o. Nova Gorica | 912.000 € |
| Služnostne pravice<br>*funkcionalna zemljišča* | del 21/87, del 21/8, del 21/7, del 21/83, vse k.o. Nova Gorica | 48.000 € |
| Parkirna mesta<br>*55 parkirnih mest* | del 21/87, del 21/7, obe k.o. Nova Gorica | 220.000 € |
| **Skupaj** | | **1.180.000 €** |

# OCENA VREDNOSTI NADOMESTILA ZA USTANOVITEV STAVBNE PRAVICE, SLUŽNOSTI IN NAJEMNE PRAVICE

# Definicija stavbne pravice

## Definicija stavbne pravice

- Stavbno pravico ureja Stvarno pravni zakonik (SPZ) v členih od 256 do 265 (Ur.l. RS, št. 87/2002 in spremembe).
- Stavbna pravica se ustanovi s sklenitvijo pogodbe med lastnikom zemljišča in bodočim imetnikom stavbne pravice. Lastnik stavbne pravice tako pridobi pravico graditi in posedovati zgrajeni objekt oz. izboljšavo nad, na ali pod zemljiščem, in sicer za v pogodbi določen čas trajanja stavbne pravice. Pri tem čas trajanja stavbne pravice ne sme biti daljši od 99 let.
- Stavbna pravica se obravnava kot oblika lastninske oblike, zato se njena ustanovitev vpiše tudi v zemljiško knjigo. Z vidika lastnika nepremičnine pomeni stavbna pravica omejitev absolutne lastninske pravice, saj omejuje funkcionalnost njegove posesti.
- Zaradi navedenega je običajno, da imetnik stavbne pravice lastniku zemljišča izplača odškodnino oz. nadomestilo. Takšno nadomestilo se lahko izplačuje periodično ali v obliki enkratnega zneska. Višina nadomestila in oblika izplačila je odvisna od dogovora med lastnikom in imetnikom stavbne pravice.
- Stavbna pravica preneha po preteku v pogodi določenega obdobja. S prenehanjem stavbne pravice postane izboljšava sestavni del nepremičnine.
- Ob prenehanju stavbne pravice ima imetnik stavbne pravice pravico do nadomestila za povečanje vrednosti nepremičnine. Višino nadomestila določita stranki sporazumno, pri čemer drugi odstavek 263. člena SPZ določa, da nadomestilo ne sme biti manjše od polovice povečanja tržne vrednosti nepremičnine.

## Vrednost enkratnega nadomestila za stavbno pravico

- Ker lastnik zemljišča praviloma ni prevzemnik tveganja, ki ga prinaša izgradnja oz. delovanje objekta, zgrajenega na osnovi stavbne pravice, mora nadomestilo za stavbno pravico izhajati iz oportunitetnih stroškov vrednosti nepremičnine
- Metoda izračuna vrednoti nadomestila za stavbno pravico temelji na primerjavi sedanjih vrednosti bodočih plačil nadomestil za vzpostavitev stavbne pravice za nedoločen oz. določen čas. Predpostavka temu modelu je, da poznamo višino nadomestila za stavbno pravico, vzpostavljeno za nedoločen čas, ki pa je enaka tržni vrednosti zemljišča. Povezavo med vrednostjo in bodočimi stanovitnimi plačili lahko prikažemo s pomočjo vsote neskončne geometrijske vrste oziroma s pomočjo formule direktne kapitalizacije, ki jo preoblikujemo kot sledi:

$$Letno\ nadometilo = Vrednost\ zemljišča * Mera\ kapitalizacije$$

- Z vidika ocenitve vrednosti sedanjega ustreznika periodičnih nadomestil je potrebno izhajati iz dejstva, da se stavbna pravica ustanovi za določen čas. Zaradi navedenega je potrebno izračun sedanje vrednosti letnih plačil izvesti s pomočjo množitelja letnih plačil (PVAF, Present Value of an Annuity Factor), kot sledi iz naslednje enačbe:

$$PVAF = \frac{1-(1+r)^{-n}}{r}$$

kjer je: $r = Mera\ kapitalizacije$

$n = Število\ obdobji\ (leta)$

- Množitelj letnih plačil nam poda sedanjo vrednost načrtovanih denarnih tokov. Formula temelji na konceptu časovne vrednosti denarja, po katerem je denar, ki ga prejmemo danes več vreden kot tisti, ki ga bomo prejeli v prihodnosti.
- Glede na navedeno se sedanja vrednost enkratnega nadomestila izračuna po sledeči formuli:

$$Vrednost\ enkratnega\ nadomestila\ = PVAF * letno\ nadomestilo$$

# Izračun vrednosti enkratnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic

- Za predmetno nepremičnino potekajo dogovori o ustanovitvi stavbne pravice, služnosti in najemne pravice v korist Mestne občine Nove Gorice.
- Glede na ocenjeno tržno vrednost nepremičnine (glej predhodno poglavje) in glede na metodologijo izračuna nadomestila za stavbne, služnostne in najemne pravice (glej str. 42), podajamo vrednost letnih nadomestil za služnosti, kot sledi:

| Letna nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic | | |
|---|---|---|
| **Kategorija** | **Enota** | **Ocena** |
| Tržna vrednost: Objekt Remiza, parter in funkcionalna zemljišča | EUR | **912.000** |
| Mera kapitalizacije (diskontna stopnja zmanjšana za inflacijo) | % | 7,57% |
| **Letno nadomestilo za stavbno pravico** | **EUR** | **69.000** |
| Tržna vrednost: Služnosti | EUR | **48.000** |
| Mera kapitalizacije (diskontna stopnja zmanjšana za inflacijo) | % | 7,57% |
| **Letno nadomestilo za služnosti** | **EUR** | **4.000** |
| Tržna vrednost: Parkirna mesta (55 kosov) | EUR | **220.000** |
| Mera kapitalizacije (diskontna stopnja zmanjšana za inflacijo) | % | 7,57% |
| **Letno nadomestilo za najem** | **EUR** | **17.000** |
| **SKUPAJ LETNA NADOMESTILA (zaokroženo)** | **EUR** | **90.000** |

# Izračun vrednosti enkratnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic

- Za ocenitev vrednosti enkratnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti oz. najemnih pravic je potrebno izhajati iz dejstva, da se te pravice ustanavljajo za določen čas, v primeru ocenjevane nepremičnine je to 40 let. Zaradi navedenega je potrebno izračun sedanje vrednosti letnih plačil izvesti s pomočjo množitelja letnih plačil.
- Sedanjo vrednost enkratnega nadomestila izračunamo na podlagi množiteljev letnih oz. periodičnih nadomestil, ki temelji na konceptu časovne vrednosti denarja, po katerem je denar, ki ga prejmemo danes več vreden kot tisti, ki ga bomo prejeli v prihodnosti.
- Množitelj letnih nadomestil za ustanovitev pravic nam poda sedanjo vrednost enkratnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemne pravice.
- Vrednost enkratnega nadomestila temelji na ocenjeni vrednosti letnega oz. periodičnega nadomestila, ki bi jo morala Mestna občina Nova Gorica plačevati periodično lastniku nepremičnine.
- **V primeru, da se lastnik nepremičnine in imetnik pravic na nepremičnini dogovorita za enkratno izplačilo nadomestila, in sicer za čas trajanja stavbne pravice za obdobje 40 let, je – zaradi časovne vrednosti denarja – sedanja vrednost enkratnega nadomestila: 1.125.000 EUR** (gre za *enkratni* znesek, ki bi ga imetnik pravic moral plačati lastniku nepremičnine glede na dogovorjeni čas trajanja stavbne pravice; zaradi časovne vrednosti denarja je to sicer enako, kot če bi imetnik stavbne pravice vsakoletno oz. periodično plačeval nadomestilo v višini 90.000 EUR):

| Sedanja vrednost enkratnega nadomestila glede na čas trajanja pogodbe (40 let) | | |
|---|---|---|
| **Kategorija** | **Enota** | **Ocena** |
| Čas trajanja pogodbe | št. let | 40 |
| Sedanja vrednost diskontnega faktorja | | 12,50 |
| **Sedanja vrednost enkratnega nadomestila (zaokroženo):** | **EUR** | **1.125.000** |

# SKLEP O OCENI VREDNOSTI

# Sklep o ocenjeni vrednosti

**Predmet ocenjevanja je ocena vrednosti enkratnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic na nepremičnini, ki v naravi predstavlja nekdanji železniški objekt „Remiza“ na Prvomajski ulici v Novi Gorici; objekt že več let ni v uporabi in ne služi svojemu namenu. Za potrebe ocenitve smo v dogovoru z naročnikom predpostavili, da se predmetni nepremičnini spremeni namembnost in se jo adaptira v kombinirani poslovni objekt (t.i. projekt Remiza – vozlišče kreativnih praks). Predvidena neto tlorisna površina prostorov v adaptiranem objektu bo znašala cca. 4.500 m² (varianta B – dve etaži).**

Za potrebe ocenitve smo preverili primernost uporabe vseh načinov ocenjevanja nepremičnin, ki so predvideni v MSOV. Glede na izsledke analize trga nepremičnin in drugih ugotovitev ter ob upoštevanju namena ocenjevanja in značilnosti ocenjevane nepremičnine, smo pri oceni vrednosti uporabili na donosu zasnovani način (metoda diskontiranih denarnih tokov in metoda neposredne kapitalizacije najemnin).

Predmet cenitve je ocena vrednosti nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic. Izhodišče za oceno vrednosti navedenih pravic je ocena tržne vrednosti nepremičnine. Na podlagi ocenjene tržne vrednosti nepremičnine izračunamo vrednost letnega oz. periodičnega nadomestila za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic. Sedanjo vrednost enkratnega nadomestila izračunamo na podlagi množiteljev letnih oz. periodičnih nadomestil, ki temelji na konceptu časovne vrednosti denarja, po katerem je denar, ki ga prejmemo danes več vreden kot tisti, ki ga bomo prejeli v prihodnosti. Množitelj letnih nadomestil za ustanovitev stavbne pravice, služnosti in najemnih pravic nam poda sedanjo vrednost enkratnega nadomestila, ki ga mora upravičenec poravnati lastniku nepremičnine.

Pri oceni tržne vrednosti nepremičnine smo izhajali iz posebnih predpostavk, kot sledjo: Izhajamo iz predpostavke, da gre za posebno vrsto nepremičnine, ki se praviloma ocenjuje na podlagi podatka o višini stanovitnega dobička, ki ga takšna nepremičnina ustvari kot denar ustvarjajoča enota pri dejanskem ali optimalnem poslovanju. Zaradi navedenega smo k podaji mnenja o oceni vrednosti pristopili z uporabo na donosu zasnovanega načina ocenjevanja vrednosti (metoda diskontiranega denarnega toka), za katerega menimo, da je v obravnavanem primeru najboljši pokazatelj tržne vrednosti obravnavane nepremičnine. Predmetna nepremičnina je v izredno slabem stanju, zato smo v okviru ocenitve in v dogovoru z naročnikom predpostavili adaptacijo in upoštevali predvideni strošek investicije. Glede na veljaven OPPN smo na podlagi analize najboljše rabe predpostavili, da bodo v objektu trgovske površine, zato smo na podlagi analize nepremičninskega trga določili potencialno tržno najemnino. Na podlagi navedenega smo za obdobje od marca 2017 do konec leta 2022 izračunali sedanjo vrednost pričakovanih prostih denarnih tokov, ki bi bili na voljo lastniku nepremičnine. Vsota sedanjih vrednosti pričakovanih prostih denarnih tokov, ki bi bili na voljo lastniku nepremičnine, predstavlja tržno vrednost nepremičnine. Ob tem se je potrebno zavedati omejitve, da je ocenjena tržna vrednost pravilna samo ob predpostavki nespremenjene namembnosti, tj. da se bo ocenjevano nepremičnino adaptiralo in oddajalo kot kombiniran poslovni oz. trgovski prostor.

Preverili smo tudi možnosti ocenitve z načinom tržnih primerjav, a smo ob pregledu in analizi nepremičninskega trga ugotovili, da nam je znanih premalo kvalitetnih ter aktualnih podatkov za korektno ocenitev vrednosti na osnovi tržnih podatkov oz. podatkov o nedavno izvedenih transakcijah. V izvedeni analizi ni bilo mogoče identificirati primerljivih kupoprodajnih transakcij, saj med izvedenimi kupoprodajnimi transakcijami v zadnjih dveh letih ni zabeleženih primerljivih prodaj ocenjevanih nepremičnin v neposredni okolici.

Nabavnovrednostnega načina v obravnavanem primeru nismo uporabili, saj smo presodili, da v oceni vrednosti ne bi zajeli tržnega potenciala nepremičnine, ampak njeno nadomestitveno vrednost.

# Sklep o ocenjeni vrednosti

Podlaga za oceno vrednosti letnih nadomestil za ustanovitev pravic nepremičnini (stavbna pravica, služnostne pravice, najemne pravice) je ocena tržne vrednosti nepremičnine oz. dela nepremičnine na katerem so takšne pravice predvidene.

Pri podaji mnenja o oceni tržne vrednosti obravnavane nepremičnine smo se oprli na metodo diskontiranih denarnih tokov, ker menimo, da je tako po namenu kot tudi po zanesljivosti podatkov na katerih temelji ocena, uporabljena metoda najbolj ustrezna. Tako smo ob posebnih predpostavkah adaptacije v poslovni objekt in ob predpostavki da bo nepremičnina sposobna ustvarjati pozitiven donos še relativno dolgo časovno obdobje, indicirali tržno vrednost ocenjevane nepremičnine za lastnika nepremičnine.

**Ob upoštevanju posebnih predpostavk, ki so vsebovane v okviru tega poročila ocenjujemo, da znaša tržna vrednost pravic na nepremičninah, na dan 01.03.2017 (zaokroženo):**

| Sklop | ID nepremičnin | Tržna vrednost | Letno nadomestilo |
|---|---|---|---|
| **Remiza**<br>*zgradba, parter in funkcionalna zemljišča* | 21/21, del 21/87, del 21/22, vse k.o. Nova Gorica | **912.000 €** | **69.000 €/letno**<br>**za ustanovitev stavbne pravice** |
| **Služnostne pravice**<br>*funkcionalna zemljišča* | del 21/87, del 21/8, del 21/7, del 21/83, vse k.o. Nova Gorica | **48.000 €** | **4.000 €/letno**<br>**za ustanovitev služnosti** |
| **Parkirna mesta**<br>*55 parkirnih mest* | del 21/87, del 21/7, obe k.o. Nova Gorica | **220.000 €** | **17.000 €/letno**<br>**za ustanovitev najemne pravice** |
| **Skupaj** | | **1.180.000 €** | **90.000 €/letno** |

(Sedanja skupna vrednost enkratnega nadomestila za ustanovitev pravic na nepremičnini za obdobje 40 let: 1.125.000 EUR*)

*Pojasnilo: Gre za *enkratni* skupni znesek, ki bi ga imetnik pravic na nepremičnini (stavbna pravica, služnosti, najemne pravice) moral plačati lastniku nepremičnine glede na dogovorjeni čas trajanja pravic (40 let); zaradi časovne vrednosti denarja je to sicer enako, kot če bi imetnik pravic vsakoletno oz. periodično plačeval nadomestilo v višini 90.000 EUR/letno.

KF Finance
cenitve in finančno svetovanje
KF Finance d.o.o., Verovškova 55a, SI-1000 Ljubljana

**mag. Matjaž Filipič**
*POOBLAŠČENI OCENJEVALEC VREDNOSTI NEPREMIČNIN*

# IZJAVA POOBLAŠČENEGA OCENJEVALCA VREDNOSTI NEPREMIČNIN

# Izjava o neodvisnosti

Matjaž Filipič, podpisnik tega poročila, pri najboljšem poznavanju in prepričanju izjavljam, da:

- so informacije in podatki preverjeni v skladu z možnostmi in prikazani v dobri veri, pri čemer verjamem in zaupam v njihovo točnost,
- so prikazane analize, mnenja in sklepi omejeni samo s predpostavkami in omejitvenimi pogoji, navedenimi v tem poročilu, pri čemer poudarjamo, da so to nepristranske analize, mnenja in sklepi avtorja poročila.
- nimam sedanjih in prihodnjih interesov glede premoženja, ki se ocenjuje ter tudi nimam osebnih interesov ali pristranskosti glede fizičnih in pravnih oseb, ki se jih ocena tiče,
- plačilo za storitve v zvezi z oceno vrednosti ni vezano na kakršen koli poslovni dogodek, ki bi bil posledica analize, mnenj ali sklepov tega poročila,
- je ocena vrednosti izvedena v skladu s Slovenskimi poslovno finančnimi standardi in Mednarodnimi standardi ocenjevanja vrednosti in Kodeksom poklicne etike ocenjevalca vrednosti.
- ima ocenjevalec vrednosti, ki je izdelal poročilo o oceni vrednosti pooblastilo za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca vrednosti nepremičnin, ki ga je izdal Inštitut za revizijo Republike Slovenije.
- imam strokovne izkušnje na področju ocenjevanja vrednosti nepremičninskih pravic.

Ljubljana, 15.03.2017

KF Finance
cenitve in finančno svetovanje
KF Finance d.o.o., Verovškova 55a, SI-1000 Ljubljana

**mag. Matjaž Filipič**
*POOBLAŠČENI OCENJEVALEC VREDNOSTI NEPREMIČNIN*

# DOVOLJENJE ZA OPRAVLJANJE NALOG POOBLAŠČENEGA OCENJEVALCA

# Dovoljenje za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca vrednosti nepremičnin

**SLOVENSKI INŠTITUT ZA REVIZIJO**
Dunajska cesta 106, 1000 Ljubljana
Telefon: 01 568 55 54 Telefaks: 01 568 63 32

Številka: DON-P-1/17-325
Datum: 22. 2. 2017

Na podlagi 2. odstavka 90. in 2. odstavka 48. člena zakona o revidiranju (Uradni list RS, št. 65/08) in 1. odstavka 2. člena Pravilnika o priznanju dodatnega izobraževanja za podaljšanje veljavnosti dovoljenja za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca je Slovenski inštitut za revizijo po strokovnem svetu, na svoji seji dne 22. 2. 2017 izdal

**ODLOČBO.**

MATJAŽU FILIPIČU, rojenemu 22. novembra 1978 v Kranju, stanujočemu v Ljubljani, Vodnikova 89 c,

se do vključno 17. 3. 2019 podaljša

**VELJAVNOST DOVOLJENJA ZA OPRAVLJANJE NALOG POOBLAŠČENEGA OCENJEVALCA VREDNOSTI NEPREMIČNIN.**

**Obrazložitev**

Matjaž Filipič je 9. 1. 2017 vložil zahtevek za podaljšanje dovoljenja za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca vrednosti nepremičnin. Iz evidence, ki jo vodi Slovenski inštitut za revizijo je razvidno, da Matjaž Filipič izpolnjuje pogoje iz 1. odstavka 2. člena Pravilnika o priznanju dodatnega izobraževanja za podaljšanje veljavnosti dovoljenja za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca vrednosti, zato se mu do vključno 17. 3. 2019, podaljša veljavnost dovoljenja za opravljanje nalog pooblaščenega ocenjevalca vrednosti nepremičnin. Po tem datumu bo Slovenski inštitut za revizijo dovoljenje podaljšal, če bo Matjaž Filipič opravil program dodatnega strokovnega izobraževanja, ki ga določi Inštitut.

Pravni pouk:

Zoper to odločbo ni pritožbe, zoper njo pa lahko vloži stranka tožbo pri Upravnem sodišču Republike Slovenije v 30 dneh po vročitvi te odločbe. Tožba se vloži pisno v dveh izvodih naravnost pri sodišču ali se da na zapisnik, lahko pa se pošlje po pošti. Šteje se, da je bila tožba vložena pri sodišču tisti dan, ko je bila priporočeno oddana na pošto ali ko je bila dana na zapisnik.

Na podlagi tarifne številke 2 Tarife o taksah in nadomestilih (Uradni list RS, št. 45/02 in 71/06) znaša taksa za to odločbo 240,19 EUR (brez vračunanega davka na dodano vrednost).

Postopek vodila:
*Barbara Prelec*

*Dr. Samo Javornik*
Predsednik strokovnega sveta
Slovenskega inštituta za revizijo

Vročeno:
-naslovniku
- Agenciji za javni nadzor nad revidiranjem
- arhivu, tu

SLOVENSKI INŠTITUT ZA REVIZIJO
Ljubljana, Dunajska cesta 106

# IZJAVA NAROČNIKA OZ. LASTNIKA OCENJEVANE NEPREMIČNINE

# Izjava naročnika

V imenu naročnika ocenjevanja, izjavljam, da so vsi podatki in informacije, ki smo jih za potrebe ocenitve zagotovili izvajalcu ocenjevanja, pravilni in točni.

Nadalje izjavljam, da smo izvajalcu razkrili vse informacije, ki bi po našem vedenju lahko vplivale na oceno vrednosti ocenjevane nepremičnine oz. nepremičninskih pravic.

Hkrati soglašam, da izvajalec te podatke in informacije uporabi za potrebe ocenjevanja.

Kraj in datum:

_____

Odgovorna oseba:

_____

Podpis:

_____

# VIRI INFORMACIJ

## Viri informacij

- Hierarhije pravil ocenjevanja vrednosti (Ur. l. RS, št. 106/2010);
- International Valuation Standards Committee. 2013. Mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti 9th edition. London: IVSC;
- Slovenski poslovno finančni standardi za ocenjevanje vrednosti (Uradni list RS, št. 106/13, 18. 12. 2013);
- Lokacijska informacija za gradnjo objektov;
- Zemljiško knjižni izpisi – elektronski vpogled (dostopno na: https://evlozisce.sodisce.si/esodstvo/prijava.html?type=navaden);
- Spletni GIS portal iObčina (dostopno na: http://www.iobcina.si/iobcina2/) in PISO (dostopno na: http://www.geoprostor.net/PisoPortal/vstopi.aspx);
- Nepremičninska podjetja, agencije in posredniki;
- Lastniki nepremičnin (podatki o prodajah in o upravljanju);
- Spletni portali za oglaševanje nepremičnin;
- Nepremičninske revije;
- Uradni listi RS;
- Urad RS za makroekonomske analize in razvoj (UMAR);
- ETN (GURS, DURS) – Evidenca prometa nepremičnin (dostopno na: http://prostor3.gov.si/ETN-JV/);
- Geodetska uprava Republike Slovenije (GURS) – Javni vpogled v podatke o nepremičninah (dostopno na: http://prostor3.gov.si/javni/login.jsp?jezik=sl);
- Geodetska uprava Republike Slovenije (GURS) – Zbirka vrednotenja nepremičnin (dostopno na: http://prostor3.gov.si/zvn/zvn/ZVN.html);
- Geodetska uprava Republike Slovenije (GURS) – druge spletne aplikacije, analize in publikacije;
- Agencija Republike Slovenije za okolje (ARSO) – Atlas okolja (dostopno na: http://gis.arso.gov.si/atlasokolja/profile.aspx?id=Atlas_Okolja_AXL@Arso);
- Statistični urad Republike Slovenije;
- Appraisal Institute. 2001. The Appraisal of Real Estate. Chicago: Appraisal Institute, 12th Edition;
- Betts Richard M. in Silas J. Ely, 2000. Basic Real Estate Appraisal. New York: South-Western Educational Publishing, 5th Edition;
- Baukosteninformationszentrum Deutscher Arhitektkammern. 2013. BKI baukosten 2013 – Gebaude. Sttutgarrt: BKI;
- Slikovno gradivo, zemljevidi, ortofoto, geografski izrisi ipd.: http://zemljevid.najdi.si/search_maps.jsp?hpage=my&q; http://maps.google.si/maps?hl=sl&tab=wl; http://www.geopedia.si/; aplikacija Google Earth);
- Podatkovna baza Bloomberg;
- Damodaran Online;
- http://epp.eurostat.ec.europa.eu;