



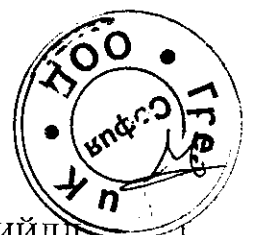
“Грег – Г и К” ООД София 1000; ул. Славянска 6; Тел./Факс: (+359 2) 98 000 98
office@greg-group.com; www.greg-group.com

Greg - G i K Ltd. 1000 Sofia; 6 Slavyanska Str.; Tel./Fax: (+359 2) 98 000 98
office@greg-group.com; www.greg-group.com

Превод от английски език

ДОКЛАД И ОЦЕНКА НА
МУЛТИФУНКЦИОНАЛЕН ПРОЕКТ МУСАЧЕВО
МУСАЧЕВО, БЪЛГАРИЯ

ИЗГОТВЕНИ ЗА
България Дивелопмънт /Холдингс/ Лимитед
КЪМ 22 ЯНУАРИ 2015 г.



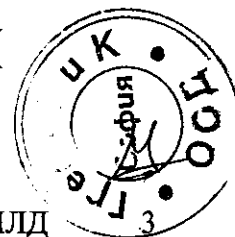
**МУЛТИФУНКЦИОНАЛЕН ПРОЕКТ МУСАЧЕВО
ОЦЕНКА КЪМ 22-РИ ЯНУАРИ 2015Г.**

СЪДЪРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ	5
А. ВЪВЕДЕНИЕ И ОЦЕНКА	8
1. УКАЗАНИЯ	8
2. КОНФЛИКТ НА ИНТЕРЕСИ	9
3. ПОТВЪРЖДАВАНЕ НА ЗАСТРАХОВАТЕЛНО ПОКРИТИЕ	9
4. ПРОВЕРКИ	9
5. БАЗА НА ОЦЕНКАТА	9
6. СПЕЦИАЛНИ ДОПУСКАНИЯ	10
7. ОБЩ КОМЕНТАР	10
8. ИЗТОЧНИЦИ НА ИНФОРМАЦИЯ	11
9. СИГУРНОСТ НА ОЦЕНКАТА	12
10. ОЦЕНКА	12
11. ПОВЕРИТЕЛНОСТ И НАДЕЖДНОСТ	13
12. ПРОВЕРКА НА ДАННИТЕ	13
13. НАДЕЖДНОСТ	13
Б. ДАННИ ЗА ИМОТА	14
1. МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ	14
1.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	14
1.2. ДОСТЪП	15
1.3. ПЛОЩАДКА	15
2. ОПИСАНИЕ	15
2.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	15
2.2. РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ПЛОЩТА	17
2.3. ХОТЕЛИ	19
2.4. ЖИЛИЩНА ЧАСТ	19
2.5. КАЗИНО	19
2.6. ТЪРГОВСКИ ЦЕНТЪР (МОЛ)	19
2.7. КОНФЕРЕНТЕН ЦЕНТЪР	19
2.8. АКВАПАРК	19
2.9. ЗАЛА	20
2.10. ТЕАТЪР	20
2.11. ТЪРГОВСКИ ПЛОЩИ (включително спомагателни съоръжения)	20
2.12. ЗАКРИТ ИГРАЛЕН ЦЕНТЪР	20
2.13. ДРУГИ ОБЕКТИ (ОРАНЖЕРИЯ, ПАРАКЛИС И ЗАВЕДЕНИЯ ЗА ХРАНЕНЕ LAKESIDE)	20
2.14. ОФИС, ПОМЕЩЕНИЯ ЗА ПЕРСОНАЛ И ОБУЧЕНИЕ	20
2.15. ПАРКИНГ	20
3. ОБЩО СЪСТОЯНИЕ И РЕМОНТ	21
4. ЕКОЛОГИЧНИ СЪОБРАЖЕНИЯ	21
5. ГРАДОУСТРОЙСТВО И ЗАКОНОВИ СЪОБРАЖЕНИЯ	22
6. СОБСТВЕНОСТ	23
7. УПРАВЛЕНИЕ НА ИМОТА	23
7.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	23
8. СТРУКТУРА НА СОБСТВЕНОСТТА	24



В.	АНАЛИЗ НА ПАЗАРА	25
	1. НАЦИОНАЛНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ	25
	2. ХОТЕЛСКИ ПАЗАР	33
	2.1. ПРЕГЛЕД НА ТЪРСЕНЕТО НА ХОТЕЛСКИ УСЛУГИ	33
	2.2. ПРЕГЛЕД НА ПРЕДЛАГАНЕТО НА ХОТЕЛСКИ УСЛУГИ	37
	2.3. ПРЕГЛЕД НА РАЗВИТИЕТО НА ХОТЕЛСКИЯ БИЗНЕС	38
	2.4. ОСНОВНИ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАБОТАТА НА ХОТЕЛА	39
	2.5. ПРЕГЛЕД НА ИНВЕСТИЦИИТЕ В ХОТЕЛСКИЯ БИЗНЕС	43
	2.6. ВЪЗВРЪЩАЕМОСТ	44
	3. ПАЗАР НА ЖИЛИЩНИ ИМОТИ	46
	3.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	46
	4. КАЗИНО ПАЗАР	49
	4.1. ПРЕГЛЕД НА КАЗИНО ИНДУСТРИЯТА	49
	4.2. ТЪРСЕНЕ НА КАЗИНА	50
	4.3. ПРОФИЛ НА ПОСЕТИТЕЛИ НА КАЗИНА	52
	4.4. ПРЕДЛАГАНЕ НА КАЗИНА	55
	4.5. ПОКАЗАТЕЛИ ЗА РАБОТАТА НА КАЗИНОТО	56
	4.6. РАЗВИТИЕ НА КАЗИНО ИНДУСТРИЯТА	60
	5. ТЪРГОВИЯ НА ДРЕБНО	65
	5.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	65
	5.2. ТЪРСЕНЕ	65
	5.3. ПРЕДЛАГАНЕ	65
	5.4. НАЕМИ	67
	5.5. ИНВЕСТИЦИОНЕН ФОКУС	67
	5.6. ТЕНДЕНЦИИ & ПРОГНОЗИ	68
	5.7. ТАБЛИЦА	68
	6. ПАЗАР НА КОНФЕРЕНТНИ ЦЕНТРОВЕ	71
	6.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	71
	6.2. ПАЗАР НА КОНФЕРЕНТНИЯ БИЗНЕС В ЕВРОПА	71
	6.3. ПАЗАР НА КОНФЕРЕНТНИЯ БИЗНЕС В БЪЛГАРИЯ	75
	6.4. ПАЗАР НА КОНФЕРЕНТНИЯ БИЗНЕС В ЛАС ВЕГАС	77
	7. ПАЗАР НА АКВАПАРКОВЕ	79
	7.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	79
	7.2. ТЪРСЕНЕ НА АКВАПАРКОВЕ	79
	7.3. ПРЕДЛАГАНЕ НА АКВАПАРКОВЕ	80
	7.4. ПРОФИЛ НА ПОСЕТИТЕЛИТЕ НА АКВАПАРКОВЕ	84
	8. ПАЗАР НА МУЛТИФУНКЦИОНАЛНИ ЗАЛИ	86
	9. ПАЗАР НА ТЕАТРИ	86
	10. ЗАКРИТ ИГРАЛЕН ЦЕНТЪР	86
	11. ОФИС, ПОМЕЩЕНИЯ ЗА ПЕРСОНАЛ И ОБУЧЕНИЕ	88
	11.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ	88
	11.2. ТЪРСЕНЕ	88
	11.3. ПРЕДЛАГАНЕ	89
	11.4. НАЕМНИ ОТНОШЕНИЯ	90
	11.5. ИНВЕСТИЦИОНЕН ФОКУС	91
	11.6. ТЕНДЕНЦИИ & ПРОГНОЗИ	91
	11.7. ТАБЛИЦА	91
Г.	ОЦЕНКА	94
	1. ВЪВЕДЕНИЕ	94
	2. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	94



2.1. АНАЛИЗ НА СКРИТО/ КОМБИНИРАНО ТЪРСЕНЕ	95
3. 4-ЗВЕЗДЕН ХОТЕЛ	96
3.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	96
3.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	96
3.3. ПРОГНОЗИ	97
3.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	98
3.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	99
4. 5-ЗВЕЗДЕН ХОТЕЛ	100
4.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	100
4.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	100
4.3. ПРОГНОЗИ	101
4.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	102
4.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	103
5. ЖИЛИЩНА ЧАСТ	105
5.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	105
5.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	105
5.3. ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ	105
5.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	105
5.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	105
6. КАЗИНО	107
6.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	107
6.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	108
6.3. ПРОГНОЗИ	109
6.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	110
6.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	111
7. ТЪРГОВСКИ ЦЕНТЪР (МОЛ)	113
7.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	113
7.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	113
7.3. ПРОГНОЗИ	113
7.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	114
7.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	115
8. КОНФЕРЕНТЕН ЦЕНТЪР	116
8.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	116
8.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	117
8.3. ПРОГНОЗИ	117
8.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	119
8.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	119
9. АКВАПАРК	121
9.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	121
9.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	121
9.3. ПРОГНОЗИ	122
9.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	123
9.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	124
10. ЗАЛА	125
10.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	125
10.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	125
10.3. ПРОГНОЗИ	125
10.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	127
10.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	127
11. ТЕАТЪР	129
11.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	129
11.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	129
11.3. ПРОГНОЗИ	129
11.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	130



11.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	131
12. ТЪРГОВИЯ НА ДРЕБНО, ВКЛЮЧИТЕЛНО СПОМАГАТЕЛНИ СЪОРЪЖЕНИЯ	132
12.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	132
12.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	132
12.3. ПРОГНОЗИ	132
12.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	133
12.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	133
13. ЗАКРИТ ИГРАЛЕН ЦЕНТЪР	135
13.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	135
13.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	135
13.3. ПРОГНОЗИ	135
13.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	136
13.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	136
14. ДРУГИ ОБЕКТИ (ОРАНЖЕРИЯ, ПАРАКЛИС И ЗАВЕДЕНИЯ ЗА ХРАНЕНЕ LAKESIDE)	138
14.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	138
14.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	138
14.3. ПРОГНОЗИ	138
14.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	139
14.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	139
15. ОФИС, ПОМЕЩЕНИЯ ЗА ПЕРСОНАЛА И ОБУЧЕНИЕ	141
15.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	141
15.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	141
15.3. ПРОГНОЗИ	141
15.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	142
15.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	142
16. ПАРКИНГ	144
16.1. АНАЛИЗ НА ТЪРСЕНЕТО	144
16.2. БАЗА ЗА ОЦЕНКА И МЕТОДОЛОГИЯ	144
16.3. ПРОГНОЗИ	144
16.4. НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ	145
16.5. РАЗХОДИ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ	145
Д. ПРИЛОЖЕНИЯ	147



РЕЗЮМЕ

МУЛТИФУНКЦИОНАЛЕН ПРОЕКТ – МУСАЧЕВО, БЪЛГАРИЯ

ДАТА НА ДОКЛАДА 22 Януари 2015 г.

ДАТА НА ОЦЕНКАТА 22 Януари 2015 г.

МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ: Имотът се намира в Мусачево, България на 16 km от столицата София. До Мусачево се стига с кола и самолет, тъй като Курортен комплексът е само на 30 минути от летище София. Разбираме, че има договореност с българското правителство за изграждане на нова магистрала между летището и Курортния комплекс, за да се съкрати времето за пътуване.

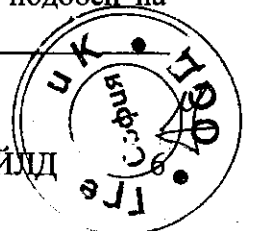
ОПИСАНИЕ: Целта е Курортният комплекс в Мусачево да стане уникална казино дестинация в Европа с идеята да се пресъздаде на този континент стила на курортните комплекси в Лас Вегас и Макао. Проектът ще се реализира на три етапа. На този първи етап на изграждане проектът включва 3000 стаи в 5-звезден хотел, 1000 стаи в 4 - звезден хотел, казино, търговски център, изложбен център, закрит игрален център, закрит воден парк, театър, зала и други съоръжения.

През втория и третия етап ще се изградят и няколко допълнителни мултифункционални съоръжения с обща РЗП от 933 100 m², които ще включват допълнителни хотелски стаи и търговски център, изложбен център, както и казина.

Този доклад за оценка се отнася единствено за първия етап на проекта.

Приемаме, че изграждането на Курортния комплекс (Етап първи) ще отнеме общо три години, считано от датата на оценката. Отчитайки факта, че ще е необходимо повече време от планираното за стартиране изграждането на проекта, при последната ни оценка не сме отчели времето за развитието на проекта. Основната разлика между тази оценка и предходната оценка е, че на инвеститора е предоставен сертификат за приоритетен инвестиционен проект, позволяващ старта на продажбата на държавни земи на инвеститора на по-ниски цени, както и факта, че държавата ще инвестира в магистрала, свързваща Курортния комплекс с летището и градския център. Това беше предположение в нашата предишна оценка и затова не намери отражение в оценката.

НАСТАНЯВАНЕ: Етап първи на проекта включва два големи хотела и 2400 жилища. 4-звездният хотел ще предлага около 1000 стаи, а 5-звездният – 3000 стаи. И двата хотела ще предлагат тематични ресторанти и барове. Освен това, курортният комплекс ще включва 2400 жилища с обща РЗП от 720 000 кв. м. Не ни е предоставена подробна информация за съоръженията и качеството на хотелите и затова не сме ги коментирали. Въпреки това, съгласно получената от вас информация приемаме, че крайният продукт ще бъде подобен на големите обекти от типа Казино Венеция в Макао.



**СОБСТВЕНОСТ &
УПРАВЛЕНИЕ:**

Ние разбираме, че проектът ще бъде разположен върху 10 парцела с обща площ от 1,455,908 m². Всички парцели се намират на територията на община Елин Пелин, като 9 от тях са разположени в района на Мусачево и 1 в района на Равно поле.

Ние разбираме, че повечето от парцелите са държавна собственост,, както и че е стартирала процедурата по придобивнаето на парцелите.

Като ни информирахте, ние сме приели, че хотелът ще бъде управляван директно от собственика/предприемача.

Повечето обекти за търговия на дребно ще бъдат отдадени под наем на други наематели- трети страни.

Всички други обекти ще се управляват от предприемача

**СПЕЦИАЛНИ
ДОПУСКАНИЯ**

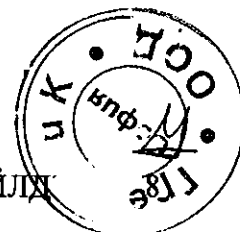
Към датата на оценката сме приели, че:

-
- Вие сте собственикът на земята;
- Инфраструктурата около площта (т.е. достъп от летището) е подобрена и разходите са поети от държавата;
- Урегулирането на земята дава възможност за изграждането на Курортния комплекс;
- Разрешителните за проектиране и строителство са издадени с цел изграждането на Курортния комплекс;
- Всички лицензи за експлоатация на различните обекти на Курортния комплекс са издадени без никакви ограничения.

НЕТНА НАСТОЯЩА СТОЙНОСТ ПО ОБЕКТИ	4-звезден хотел	Евро 55,900,000
	5-звезден хотел	Евро 126,380,000
	Жилищна част	Евро 550,070,000
	Казино	Евро 793,090,000
	Търговски център	Евро 74,100,000
	Конферентен център	Евро -20,560,000
	Аква Парк	Евро -10,460,000
	Зала	Евро 6,520,000
	Театър	Евро 1,840,000
	Търговска площ, вкл.	
	Спомагателни съоръжения	Евро 20,540,000
	Закрит игрален център	Евро 1,850,000
	Други обекти (Оранжерия, Параклис и Заведения за хранене Lakeside	Евро 870,000
	Офис, Помещения за персонал и Обучение	Евро- 1,460,000
	Паркинг	Евро 2,660,000
Общо Курортен комплекс Мусачево	Евро 1,601,340,000	



СТОЙНОСТ НА ИНВЕСТИЦИЯТА	Стойността на инвестицията за изграждане на Курортния комплекс и жилищната в Мусачево, включително стойността на земята е в размер на ЕВРО 1,601,340,000 (ЕДИН МИЛИАРД ШЕСТСТОТИН И ЕДИН МИЛИОНА ТРИСТА ЧЕТИРИДЕСЕТ ХИЛЯДИ ЕВРО)
ПРЕДНАЗНАЧЕНИЕ НА ДОКЛАДА	Настоящият доклад посочва стойността на инвестицията на Курортния комплекс, както сте указали. Настоящият доклад е за служебно ползване, за корпоративно планиране. Основната цел на нашия доклад е да изразим нашата независима експертна оценка и да разгледаме разумността на допусканията и точността на финансовите модели, изготвени от вас. Този доклад може да бъде предоставен на Комисията за финансов надзор на Р. България, но нашата отговорност е единствено към Адресата на този доклад и инвеститора (БДХЛ) е отговорен за всяка предварително предоставна информация.
ГРАДОУСТРОЙСТВО:	Доколкото ни е известно, не съществуват съществени условия, свързани със съществуващите градоустройствени съгласия / споразумения. Препоръчваме това да бъде потвърдено от действащите юристи.
ПРАВА НА СОБСТВЕНОСТ:	Доколкото ни е известно, няма проблеми със собствеността, изискващи по-нататъшни проверки, но препоръчваме това да бъде потвърдено от действащите юристи.
КАПИТАЛОВИ РАЗХОДИ	Когато беше нужно, ние взехме предвид необходимите инвестиции за изграждане на различните елементи на проекта, както средствата за подмяна и реиновации в нашата оценка.



А. ВЪВЕДЕНИЕ И ОЦЕНКА

До:

СОФИЯ

ул. „Позитано” 3

1000 София

България

България Дивелъпмънт Холдингс Лимитид

На вниманието на г-жа Джоузи Лок, Изпълнителен директор

22 Януари 2015г.

Уважаема г-жо Лок,

Имот: Мусачево, България

Дата на оценката: 22 Януари 2015 г.

Имаме удоволствието да Ви докладваме следното:

1. УКАЗАНИЯ

Съгласно нашето предложение от 20 Януари 2015 г., подписано на 21 Януари 2015 г. и приложените Основни условия и правила за назначаването ни като оценители (приложени в раздел Г на настоящия доклад), ние направихме всички необходими проучвания, за да представим нашето становище за Стойността на Инвестицията на Имота, като изцяло действащ обект по отношение на бъдещ търговски потенциал.

Този доклад е преоценка на оценката, изготвен от Фортън България и Кушман & Уейкфийлд Хоспиталити от Юни, 2014г. Фортън е изготвило оценка на търговския център, залата, театъра, закрития игрален център, оранжерията, параклиса, търговските обекти и другите спомагателни съоръжения, офиса, помещенията за персонала и обучение, паркинга и жилищната част. Кушман & Уейкфийлд Хоспиталити е изготвило оценката на казиното, 4- звездния хотел, 5-звездния хотел, аквапарка и конферентния център (включително балната зала).

Оценката е в сила, считано от датата на тази оценка или на 22 Януари 2015 г.

2. КОНФЛИКТ НА ИНТЕРЕСИ

Ние не сме запознати с всички конфликти на интереси, които биха могли да възникнат в резултат от приемането от наша страна на настоящото възлагане от името на Клиента. Ние потвърждаваме, че няма да се възползваме (по друг начин освен да получим таксата за оценка) от тази оценка.

3. ПОТВЪРЖДАВАНЕ НА ЗАСТРАХОВАТЕЛНО ПОКРИТИЕ

По отношение отговорността на Кушман & Уейкфийлд, моля прочетете внимателно алинея 12 от нашите "Основни условия и правила за назначаване на Кушман & Уейкфийлд за оценители" (виж раздел Г).

Условията на нашата политика за Професионална отговорност не ни позволяват да разкриваме размера на нашето покритие. Ако е необходимо, можем от ваше име да

КУШМАН & УЕЙКФИЙЛД



получим потвърждение за нашето покритие от застрахователните ни брокери. За избягване на съмнение, ние цитираме по-долу клауза 12.8 от нашите "Основни условия и правила за назначаване на Кушман & Уейкфийлд за оценители".

"За покриване на задължение, което може да възникне от работата ни, ние потвърждаваме, че ще поддържаме застраховка за професионална отговорност чрез застрахователна компания Лойдс до тогава, до когато такава застраховка е на приемливи пазарни цени и условия, при застрахователи с добро състояние и репутация на стойност не по-малка от £ 10 милиона за всеки отделен иск".

4. ПРОВЕРКИ

Огледът на парцела е извършен, където е имало достъп на 30 юни 2014 г. от Пламен Бачев MRICS и Любомир Дойчев от Фортън България и Душиант Нат от Кушман & Уейкфийлд Хоспиталити.

Парцелът не беше измерен.

5. БАЗА ЗА ОЦЕНКА

Оценката е изготвена в съответствие с последната версия на стандартите за оценка RICS ("Червената книга"), публикуван от Кралския институт на Лицензираните оценители. Оценката е изготвена от оценител, който отговаря на изискванията, както са посочени в Червената книга в качеството му на външен оценител.

Както е предвидено и съгласно изискванията на Червената книга ние сме изготвили нашите оценки на база Стойността на инвестицията, определена в нея като:

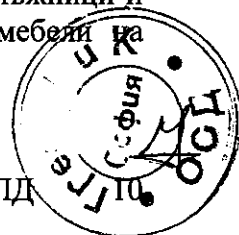
"Стойност на имот за конкретен инвеститор или клас инвеститори за определени инвестиционни цели. Тази субективна стойност се отнася за конкретен имот за конкретен инвеститор, група инвеститори, или юридическо лице, с подлежащи на определяне инвестиционни или оперативни цели и/или критерии".

За избягване на съмнение ние не докладваме Пазарна стойност.

Съгласно Червената книга при някои обстоятелства, "за оценката е вероятно да се използват предположения или критерии, които се различават от тези, които ще бъдат направени при оценка на пазарната стойност на един и същи имот. Типичен пример е използването на нормата на възвръщаемост, посочена от клиента, а не тази, определена от пазара. Такива "специфични критерии на лицето" следва да бъдат подчертани от оценителя в доклада, заедно с факта, че докладваната стойност не е Пазарна стойност".

Обяснителни бележки в Червената книга се отнасят до факта, че за някои видове имоти се разменят цени, основаващи се директно на търговския потенциал за строго ограничена употреба. Хотели, казина, аквапаркове са конкретни примери и те обикновено се продават като изцяло работещо предприятие, включително търговските части, мебели, обзавеждане и оборудване. Предполага се, че съществуващите лицензи, съгласия, разрешения, франчайзи и т.н. могат да бъдат прехвърлени или подновени, когато е нужно.

Ние сме изключили складови наличности и нетрайни продукти, търговски дължници и кредитори, както и всяка допълнителна стойност, свързана с антични мебели на територията на имота.



По отношение на въпросния Имот, ние сме изготвили нашата оценка на база Стойността на инвестицията на Имота за търговска дейност, както е посочено по-горе, като изцяло оборудван работещ обект с търговски потенциал.

Накрая, имайте предвид, че въпреки че оценката на Имота за търговска дейност като изцяло оборудван работещ бизнес включва оценка на търговския му потенциал, определен като бъдещата печалба, която сравнително ефективен управител би очаквал да реализира от експлоатацията на Имота, инвестиционната стойност на имота няма за цел определяне стойността на действащото предприятие, нито на дружествата, които притежават имота.

6. СПЕЦИАЛНИ ДОПУСКАНИЯ

Ние направихме следните специални допускания при изготвяне на настоящата оценка:

-
- Вие сте собственик на парцела;
- Инфраструктурата около парцела (т.е. достъп от летището) е подобрена и разходите за поети от държавата;
- Урегулирането на парцела позволява изграждането на Курортния комплекс;
- Разрешителните за проектиране и строеж са издадени с цел изграждането на Курортния комплекс;
- Всички лицензи за експлоатация на различните обекти на Курортния комплекс са издадени без никакви ограничения.

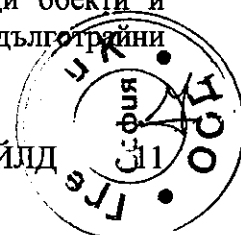
7. ОБЩ КОМЕНТАР

Данните на нашата оценка са извлечени от анализа на пазарните сделки, доколкото те съществуват, ведно с нашите познания за пазара, получени от фирмена агенция. Що се отнася до хотели, казина, аквапаркове, зали обикновено се изисква по-високо ниво на преценка отколкото се изисква за по-конвенционални имоти, които са взети под наем и за които в много по-голяма степен има доказателства на пазарна основа. Независимо от това, следва да се отбележи, че изграждане на проекти с такъв мащаб е необичайно и съществуват само няколко подобни в цял свят. Като такъв, нашето мнение за стойността на инвестицията се базира на примери с по-широк географски мащаб отколкото за типична търговска оценка на офиси или на търговски обекти.

Нашата оценка е изготвена в съответствие с инструкциите и е предварително съгласувана с вас. Оценката е предвиждана за цена, която не е гаранция, като различните оценители могат основателно да достигнат до различни мнения за стойността. В исторически план обикновено се счита, че мненията на оценителите могат да бъдат в диапазона на възможните стойности.

Ние направихме субективни преценки от подхода към оценката до формиране на нашето мнение и въпреки становището ни, че те са както логични така и уместни, не е задължително същите да съвпадат с тези на купувач.

Оценката на Курортния комплекс, чрез обичайната практика за оценяване е изчислена въз основа на търговския потенциал на въпросните различни действащи обекти и неизбежно включва оценка на бизнеса. Ето защо, въпреки че самите те са дълготрайни



материални активи, включването на извършвана дейност на проекта във всяка оценка непременно въвежда нематериален елемент в оценката.

Като резултат оценките на Курортния комплекс са изключително чувствителни към следните много субективни фактори:

А. Преценките трябва да бъдат направени по отношение на бъдеща търговска дейност на обектите на курортния комплекс, които има вероятност да бъдат чувствителни към икономическите тенденции и могат драстично да се променят в много кратък период от време. Тези преценки са задължително субективни и, носейки съществен бъдещ елемент, могат основателно да се различават значително от тези на различни оценители.

Б. Сравнително малки промени в използваната стойност на приходите или тази на използваната норма на дисконтиране могат да доведат до значителна разлика в крайната оценка.

В. Сравняване в случаите на хотели, казина аква паркове и други подобни обекти може да бъде от незначителна полза, тъй като съществуват много големи разлики в местоположението, размера и съоръженията и въздействието им върху ефективността на търговската дейност. Освен това всяка сравнима сделка зависи от нивото на поддържаната печалба, която се допуска в сравнявания имот, което рядко става достояние на трето лице - оценител.

В съответствие със стандартното ни изискване, нашето съгласие се изисква преди Оценителски доклад или всяко позоваване на него да бъде посочено в документ, циркулярно писмо или изявление. Ако оценката на хотел, казино или аквапарк трябва да се включи в баланса на дружеството, такова съгласие няма да бъде предоставено, освен ако основанията и допусканията въз основа, на които е изготвена оценката не бъдат адекватно посочени в отчетите.

В случая с този Курортен комплекс, нашата оценка е подкрепена от 10-годишен паричен поток (с допълнителни три години за строителство) за всички компоненти, включващи прогнози на бъдещите приходи и разходи. Жилищната част се счита, че ще бъде продадена за срок от 4 години като продажбите започнат 1 година преди завършването на Курортния комплекс. Това не са предвиждания, но нашата най-добра оценка на текущия пазар се основава на вероятен бъдещ паричен поток. Тези оценки представляват нашата преценка днес и могат да бъдат предмет на обект на изменение в бъдеще. Ние не декларираме, нито гарантираме, че тези прогнозни парични потоци ще се реализират. Можете да разчитате на този доклад само ако всяко позоваване, по-специално на търговска дейност, проектиране, управление, наемни отношения и права на собственост бъдат удостоверени като верни от вашите юридически консултанти.

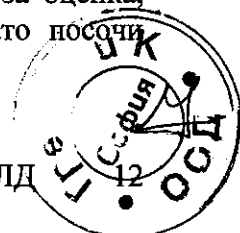
8. ИЗТОЧНИЦИ НА ИНФОРМАЦИЯ

Нашата оценка се основава на огледа, който направихме на имота и на информацията, предоставена ни от Възложителя, както и на резултатите от другите наши запитвания.

Посочили сме ги в Раздел Д на настоящия доклад.

9. СИГУРНОСТ НА ОЦЕНКАТА

Когато е възможно несигурността да повлияе значително върху мнението за оценка, Червената книга изисква оценителят да насочи вниманието към това, като насочи



причината за несигурността, както и степента, до която тя се отразява върху докладваната оценка.

По принцип доказателствата, че подобни сделки с недвижими имоти са били договорени и изпълнени поради настоящите пазарни условия са доста оскъдни. Поради гореспоменатите причини, трябва да подчертаем, че нашето мнение изисква по-висока степен на преценка, отколкото обикновено е необходимо при по-активни и стабилни пазарни условия.

Освен това и както е посочено по-горе, нашето мнение за оценка се основава на Стойността на инвестицията, а не на Пазарната стойност. Като такава, доста от входящите данни се базират на преценката, условията и мненията на инвеститора. Те могат да се различават съществено от пазарните условия, както и от оценките на други потенциални купувачи.

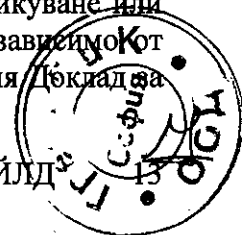
10 ОЦЕНКА

Предмет на съдържанието на настоящия Доклад и на базата на текущите стойности, ние сме на мнение, че Нетната настояща стойност на Курортния комплекс може да бъде справедливо оценена на:

4-ри звезден хотел	Евро 55,900,000
5-звезден хотел	Евро 126,380,000
Жилищна част	Евро 550,070,000
Казино	Евро 793,090,000
Търговски център	Евро 74,100,000
Конферентен център	Евро -20,560,000
Аквапарк	Евро -10,460,000
Зала	Евро 6,520,000
Театър	Евро 1,840,000
Търговска площ, вкл. Спомагателни съоръжения	Евро 20,540,000
Закрит игрален център	Евро 1,850,000
Други обекти (Оранжерия, Параклис и Заведения за хранене)	Евро 870,000
Офис, Помещения за персонал и Обучение	Евро- 1,460,000
Паркинг	Евро 2,660,000
Общо Курортен комплекс Мусачево	Евро 1,601,340,000
ЕВРО 1,601,340,000 (ЕДИН МИЛИАРД ШЕСТСТОТИН И ЕДИН МИЛИОНА ТРИСТА ЧЕТИРИДЕСЕТ ХИЛЯДИ ЕВРО)	

11. ПОВЕРИТЕЛНОСТ И НАДЕЖДНОСТ

Съдържанието на настоящия Доклад за оценка е поверително и за адресатите и е предназначено за посочената конкретна цел. Следователно и в съответствие с настоящата практика, не се носи отговорност към друга страна по отношение на цялото или част от неговото съдържание. Преди оценителски доклад или част от неговото съдържание да бъде възпроизведена или посочена в документ, циркулярно писмо или изявление, или оповестено устно на трета страна, трябва първо да бъде получено нашето писмено одобрение по отношение на формата и контекста на такова публикуване или оповестяване. За избягване на съмнение, такова одобрение се изисква независимо от това дали тази фирма е посочена или не поименно и независимо дали нашия Доклад



оценка е комбиниран или не с други документи. Този доклад може да бъде предоставен на Комисията за финансов надзор на Р. България, но нашата отговорност е единствено към Адресата на този доклад.

12. ПРОВЕРКА НА ДАННИ

Ние препоръчваме преди започване на финансова сделка по тази оценка, да получите потвърждение на информацията, съдържаща се в нашия доклад и валидността на допусканията, които сме приели.

13 НАДЕЖНОСТ

Настоящият Доклад е за ползване само от страната, до която е адресиран и предназначен конкретно за посочените в него цели, като не се поема отговорност към трети страни по отношение на цялото или част от съдържанието му.

С уважение,

За и от името на Кушман & Уейфийлд

Подпис: *(не се чете)*

Фредерик Льо Фишу MRICS
Съдружник, Началник Hospitality

За и от името на Фортън

Подпис: не се чете

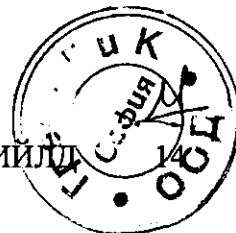
Михаела Лашова MRICS
Управляващ съдружник

Подпис: *(не се чете)*

Джонатан Халет MRICS
Управляващ съдружник –
Централна Европа

подпис: не се чете

Пламен Бачев MRICS
Началник Консултации & оценки



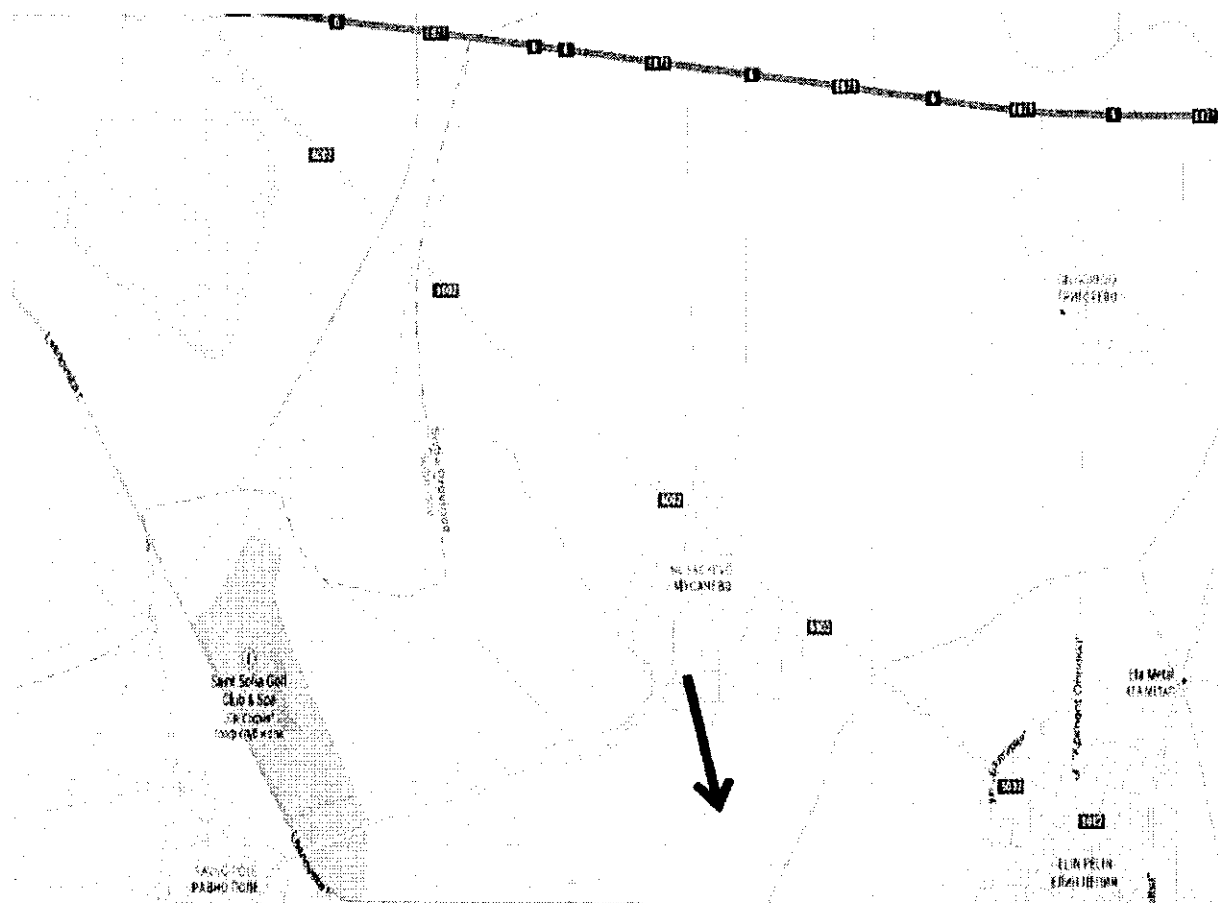
Б. ДАННИ ЗА ИМОТА

1. МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ

1.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ

Парцелите, върху които ще бъде изграден проекта (маркирани в червено по-долу) са разположени в района на София, община Елин Пелин, село Мусачево. До тях се стига за около 3 минути с кола от центъра на Мусачево и около 5 минути с кола от Голф клуб & СПА Света София (единственото голф игрище в района на София).

КАРТА НА МЕСТОПОЛОЖЕНИЕТО



Източник: Maps.google.com

Село Мусачево е малко селце, разположено на около 21 км източно от София и летище София и е с обща площ от 13 777 km². То е стратегически разположено само на 3 км от гр.Елин Пелин, който е в центъра на общината и между двете основни магистрали в България (7 км южно от магистрала Хемус и 9 км северно от магистрала Тракия). Благодарение на своето местоположение районът е предпочитан от големите индустриални и логистични компании, които логично са установили своя бизнес в региона. Според последната информация на ГРАО към 05.15.2014 г. на територията на община Елин Пелин има регистрирани 21 759 човека с постоянен адрес и 23 213 човека с настоящ адрес



1.2. ДОСТЪП

Понастоящем имотът е с относително добър достъп с кола по основните два асфалтови пътя, които свързват село Равно поле и село Мусачево. Въпреки това, пътят е сравнително тесен и зле поддържани. Бъдещият проект ще изисква значителни инвестиции за подобряване на съществуващата инфраструктура.

Бяхме информирани от Клиента, че като част от сделката по придобиване на земята за изграждане на Проекта, държавната/ общината ще изгради отделен асфалтов път, който да свързва изключително бъдещия проект и летище София. Ние считаме, че изграждането на подобна пътна инфраструктура е задължително условие за успешната реализация на проекта. Въпреки това, по време на изготвянето на настоящия Доклад, Клиентът не ни предостави никакви доказателства, които да потвърдят посочения по-горе ангажимент от името на държавната/ общината.

1.3. ПЛОЩАДКАТА

Проектът ще бъде изграден върху 10 поземлени имота с обща площ от 1,455,908 m², които към датата на оценката не са придобити от Инвеститора. Повечето от парцелите се намират на територията на село Мусачево (1,375,054 m²), а останалите са на територията на съседното село Равно поле (80 854 m² и в непосредствена близост до Голф Клуб & СПА Света София).

Към датата на огледа на имота, част от поземлени имоти представляват 5-та категория земеделска земя, без явно изменение, предимно с трева и ниска растителност. Част от парцелите включват стари военни лагери, които се очаква да бъдат разрушени при започване изграждането на бъдещия проект.

2. ОПИСАНИЕ

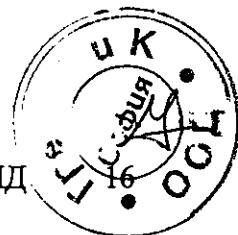
2.1. ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ

На този етап от проекта все още няма устройствен план на курортния комплекс. Затова ние разполагаме с ограничена информация относно характеристиките на различните съоръжения и ще представим общо описание на инфраструктурите.

Комплексът в Мусачево има за цел да стане уникална казино дестинация в Европа. Такъв тип курортни комплекси са разработени предимно в Лас Вегас и Макао и е установено, че са много успешни. Имотът има за цел да наподобява Казино Венеция в Макао и ще предлага развлечения на световно ниво, с голяма игрална площ, търговски център и луксозни съоръжения.

Комплексът се състои от следните основни компоненти:

- 5-звезден и 4 звезден хотел
- Жилищна част
- Казино
- Търговски център (Мол)



- Конферентен център
- Аквапарк
- Зала
- Театър
- Търговски обекти
- Закрит игрален център
- Оранжерия и Параклис
- Офиси

КАРТА НА МЕСТОПОЛОЖЕНИЕТО



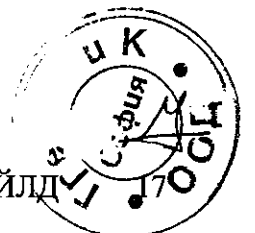
1 St. Sofia Golf Club & Spa + Residential Element

2 Hotels, Retail, Entertainment, Exhibition Area

Източник: Master Layout Plan

Проектът Мусачево е поетапен проект, който ще бъде изграден на три етапа. Настоящата оценка и доклад се отнасят единствено за етап първи.

КУШМАН & УЕЙКФИЙЛД



Спомагателни			
Офис Помещения за персонал и обучение	100 000		
Паркови за коли	300 000		
Общо	11 30 000		
Общо m ²	1 651 500		

2.3. ХОТЕЛИ

Етап 1 на Курортния комплекс Мусачево предвижда изграждането на два хотела: един 5-звезден хотел с около 3000 стаи и един 4-звезден хотел с 1000 стаи. Двата хотела трябва да бъдат много просторни и луксозни. По стил ще наподобяват съществуващите хотели като Венеция в Макао или Венеция в Лас Вегас. Тези казина са сами по себе си дестинации и са оборудвани да предлагат много развлечения в самите хотели. Ние разбираме, че двата хотела на проекта ще са с много сходни характеристики, като например магазините за търговия на дребно, външни басейни, няколко тематични заведения за хранене и барове и заседателни зали. Що се отнася до структурата на управление, решено е, че и двата хотела ще бъдат експлоатирани от собствениците. Двата хотела ще са в полза на търсенето, генерирано от развлечения като казиното и други, както и атракции като Аквапарк.

2.4. ЖИЛИЩНА ЧАСТ

Плановете на проекта включват изграждане на 2400 жилища. Те ще представляват луксозни къщи с РЗП от 300 m² всяка. Общият РЗП на всички къщи ще бъде 720 000 m². Жилищата ще се предлагат за продажба.

2.5. КАЗИНОТО

Казиното има за цел да стане най-голямото в Европа и ще достигне разгъната застроена площ от 174 000 m² на Етап 3. На Етап 1 приемаме, че казиното ще има по един игрален автомат на 20 кв. м и 150 маси за игра с обща площ от 30 000 m². Подобно на хотелите, дизайнът ще бъде вдъхновен от казино Венеция в Макао и ще се стреми да достигне същото високо качество на предлагания продукт.

2.6. ТЪРГОВСКИ ЦЕНТЪР (МОЛ)

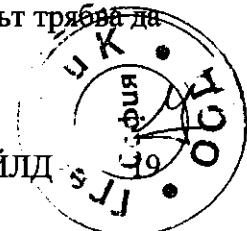
Курортният комплекс планира Търговски център (Мол) с РЗП от 100 000 m², което в сравнение с най-новите подобни съоръжения ще представлява обект от среден клас. Очаква се да има класически търговски сегмент, както и развлекателна част със заведения за хранене и ресторанти.

2.7. КОНФЕРЕНТЕН ЦЕНТЪР

Първоначалният проект ще включва изложбен център от 48 000 m² и бална зала с площ от 2500 m². На Етап 3 се очаква тази площ да бъде увеличена до 74 300 m². Конгресният център ще бъде не само най-големият център в България, но и един от най-големите в Европа.

2.8 АКВАПАРК

Проектът на Курортния комплекс включва закрит аквапарк от 30 000 m², който ще бъде един от най-големите водни паркове в Европа. Решено е за модел на концепцията и инфраструктурата да се използва аквапарка Едмънтън в Канада. Затова, паркът трябва да



включва няколко водни пързалки, басейни с вълни, джакузита и тропически температури.

2.9 ЗАЛАТА

Залата ще бъде домакин на концерти, спортни състезания, изложения и панаири и други събития за многобройна аудитория. Тя ще се простира върху площ от 12 000 m². Окомплектовката и оборудването, включително мултимедия, звук, управление, достъп ще бъдат изцяло съобразени с вида на събитието. Залата ще втората по големина в България и като такава се очаква да привлече интерес от страна на организатори на събития и ПР агенции.

2.10 ТЕАТЪР

В Курортния комплекс ще има театър с площ от 6000 m², който ще бъде домакин на музикални, театрални и други културни събития. Той ще разполага с всички необходими съоръжения за други видове сценични изяви.

2.11. ТЪРГОВСКИ ПЛОЩИ (ВКЛЮЧИТЕЛНО СПОМАГАТЕЛНИ СЪОРЪЖЕНИЯ)

Комплексът включва спомагателни съоръжения, които ще обслужват всички видове обекти на територията на комплекса. Те ще се използват като място за складиране, помещения за почивка и настаняване на персонала, технически помещения. Освен това ще има търговска площ, която освен търговския център ще предлага разнообразие от стоки на дребно. Търговската площ и спомагателните съоръжения ще заемат площ от 40 000 m².

2.12. ЗАКРИТ ИГРАЛЕН ЦЕНТЪР

Проектът включва закрит игрален център с площ от 10 000 m², който ще предлага игри, съоръжения, детски площадки и атракции. Целта е да работи целогодишно и да се утвърди като основен място за забавления за деца от различни възрасти, не само тези Курортния комплекс, но за приходящи.

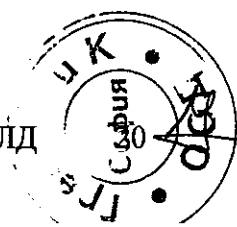
2.13. ДРУГИ ОБЕКТИ (ОРАНЖЕРИЯ, ПАРАКЛИС И ЗАВЕДЕНИЯ ЗА ХРАНЕНЕ LAKSIDE)

Проектът включва оранжерия, параклис и заведения за хранене, които ще бъдат разположени на площ от 4000 m². В оранжерията ще се отглеждат плодове и зеленчуци, които са предназначени за консумация в казиното, хотела, баровете на водния парк и в другите заведения за хранене и напитки. Част от продукцията ще се продава в хранителните Lakeside. Параклисът ще бъдат отдаван под наем за събития, предимно сватби. Той ще работи само в пиковите сезони и по заявка.

2.14. ОФИС, ПОМЕЩЕНИЯ ЗА ПЕРСОНАЛА И ОБУЧЕНИЕ

Проектът включва офиси, помещения за персонала и обучение с РЗП от 50 000 m². Част от офис площите ще бъдат използвани от мениджмънта и администрацията на Курортния комплекс, а останалите части ще бъдат отдадени под наем на наематели. Офис площите се предвижда да бъдат изградени като офиси от клас А.

2.15. ПАРКИНГ



Комплексът включва паркинг пространство с РЗП от 80 000 m². Пространството за паркиране ще бъде разделено на няколко големи подземни паркинги. Ще разполага с общо 2,857 бр. паркоместа.

3. ОБЩО СЪСТОЯНИЕ И РЕМОНТ

Тъй като понастоящем проектът включва само поземлените имоти, ние не сме извършвали никакви технически проучвания на имота, нито сме проверявали технически инсталации и оборудване. Освен това, не сме правили оглед на строителните работи в имота, които са покрити, не се виждат или до които няма достъп. При липсата на съответна информация, нашата оценка ще се основава на предположението, че имотът няма дефекти.

Въпреки това, стойността отразява общото състояние на ремонтните дейности по терена, както е видно от нашия оглед, без да даваме никаква гаранция за състоянието на сградите, основите, терена и техническите съоръжения. Нашият Доклад не предполага, нито се тълкува като изразено мнение или като гаранция за структурното състояние или състоянието на поддръжка на терена, нито от него могат да се правят никакви изводи в това отношение.

4. ЕКОЛОГИЧНИ СЪОБРАЖЕНИЯ

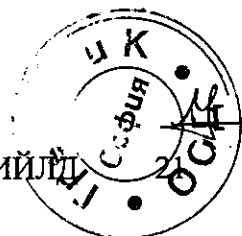
Ние не сме правили огледи или изследвания, нито ние е предоставена информация от собственика или от съответен експерт, която да определя наличието или липсата на замърсяване или замърсители на територията на Имота или на друг парцел или имоти (включително водни източници).

Предвид гореизложеното, би било разумно да се направят допълнителни изследвания в тази насока, за да се гарантира, че имотът е без значителни рискове в това отношение, предположение, върху което се основават нашите оценки.

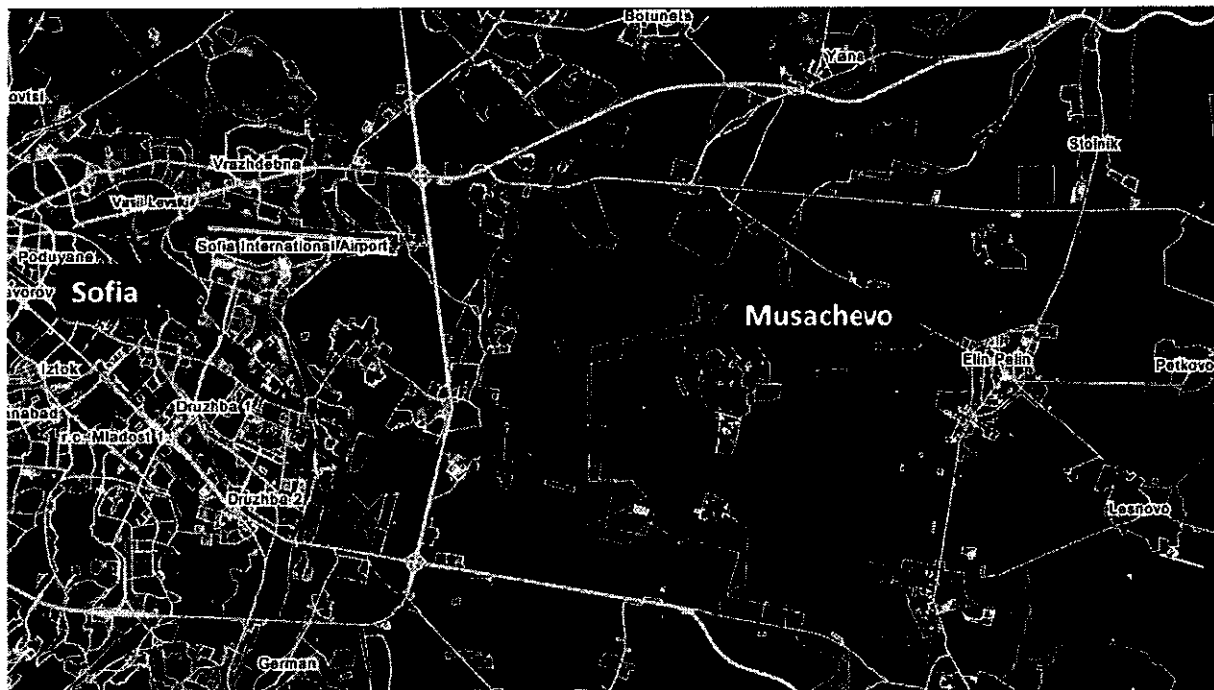
Ако се установи, че съществува замърсяване на Имота, или на прилежащ парцел, или че помещението са били или са подложени на замърсяване, такава констатация може да намали докладваните настоящи стойности.

5. ГРАДОУСТРОЙСТВО & ЗАКОНОВИ СЪОБРАЖЕНИЯ

Не ни е предоставен подробен устройствен план нито проектна документация за мащабната разработка на проекта. Районът на село Мусачево и Равно поле попада извън ОУП на София, както е показано на снимките по-долу.



ОБЩО МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ



Източник: Wikimapia

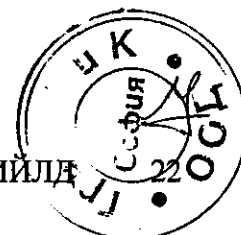
ОБЩ ГРАДОУСТРОЙСТВЕН ПЛАН НА СОФИЯ И СОФИЙСКИ РЕГИОН



Източник: Софпроект (Общ градоустройствен план)

Така ние не сме запознати със строителните параметри на терена, върху който ще бъде изграден проекта. Последният трябва да бъде одобрен от съответните органи преди започване изграждането на проекта.

КУШМАН & УЕЙКФИЙЛД



6. СОБСТВЕНОСТ

Ние разбираме, че проектът ще бъде разположен върху 10 парцела 1,455,908 m². Всички парцели се намират на територията на община Ел от тях са разположени в района на Мусачево и 1 в района на Равно поле

Ние разбираме, че повечето от парцелите са държавна собственост. Процедурата по придобиването им вече е започнала, след като инвеститора е получил сертификат за приоритетен инвестиционен проект от държавата. Възможност на инвеститора да придобие земята, която понастоящем е много по-ниска цена. Допълнително бяхме информирани, че при подкрепа проекта с инвестиране в инфраструктурата до границите на парцелите.

Всички налични данни на парцели са обобщени в таблицата по-долу.

ДАНИИ ЗА ПАРЦЕЛИТЕ

Парцел	Площ	Област	Собственост	Вид	Състояние
000001	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000002	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000003	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000004	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000005	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000006	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000007	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000008	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000009	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%
000010	107,500	Мусачево	Държавна	Земляни	100%

7. НАЕМНИ ОТНОШЕНИЯ

7.1 ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ

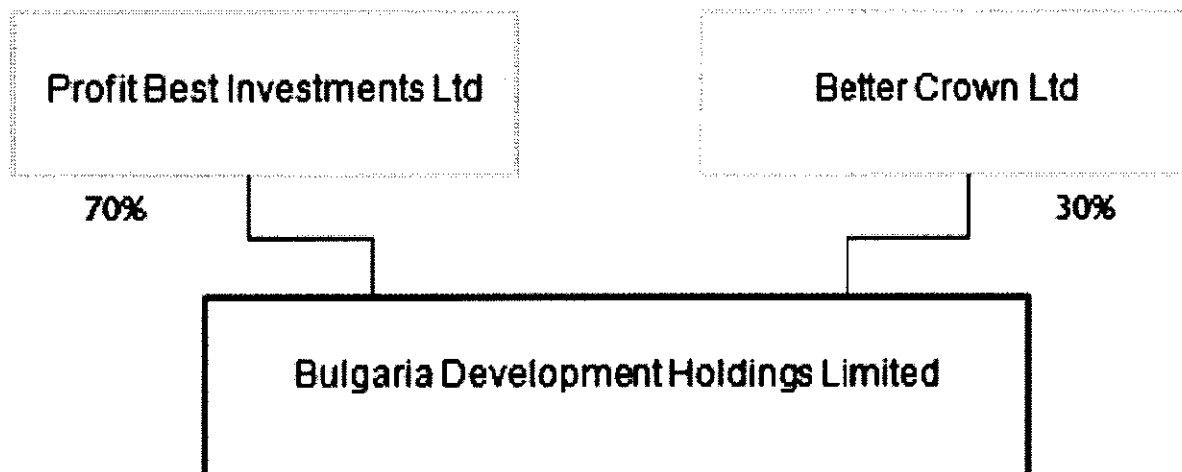
Ние разбираме от клиента, че по-голямата част от съоръженията ще са собствениците. На този етап от проекта, не са избрани франчайзери за управление на различните обекти. Въпреки това, клиентът не изключва покани специалисти в тази сфера, които да помогнат при управление на обекти в Курортния комплекс. Ето защо, в настоящия доклад за оценка всички обекти ще бъдат експлоатирани от собственика.

8. СТРУКТУРА НА СОБСТВЕНОСТТА

Ние разбираме от Клиента, че процесът на прехвърляне на дялове от БД ще бъде след приключване на прехвърлянето Профит Бост Инвестмънт



притежава 70% от дяловете на БДХ, а Бетър Краун Лимитид ще притежава 30 % дяловете.



В. АНАЛИЗ НА ПАЗАРА

1. НАЦИОНАЛНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ

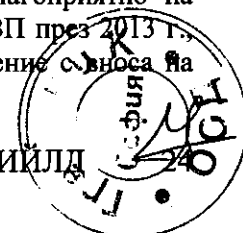
България, с население от 7,245,677 към 31-ви декември 2013 г. според НСИ и площ от 110 912 m², е 17-та по големина държава в Европа. Разположена в югоизточната част на Балканския полуостров, тя граничи с река Дунав и с Румъния на север, Черно море на изток, Турция и Гърция на юг и Сърбия и Македония на запад. Въпреки, че е разположена в периферията на Централна и Източна Европа, България се посочва като мост между Европа и Азия, както и като кръстопът между Европа, Азия и Африка. България се присъедини към НАТО през 2004 г. и е член на Европейския съюз от 1 януари 2007 година.

ГЕОГРАФСКА КАРТА НА БЪЛГАРИЯ



Източник: Фортън

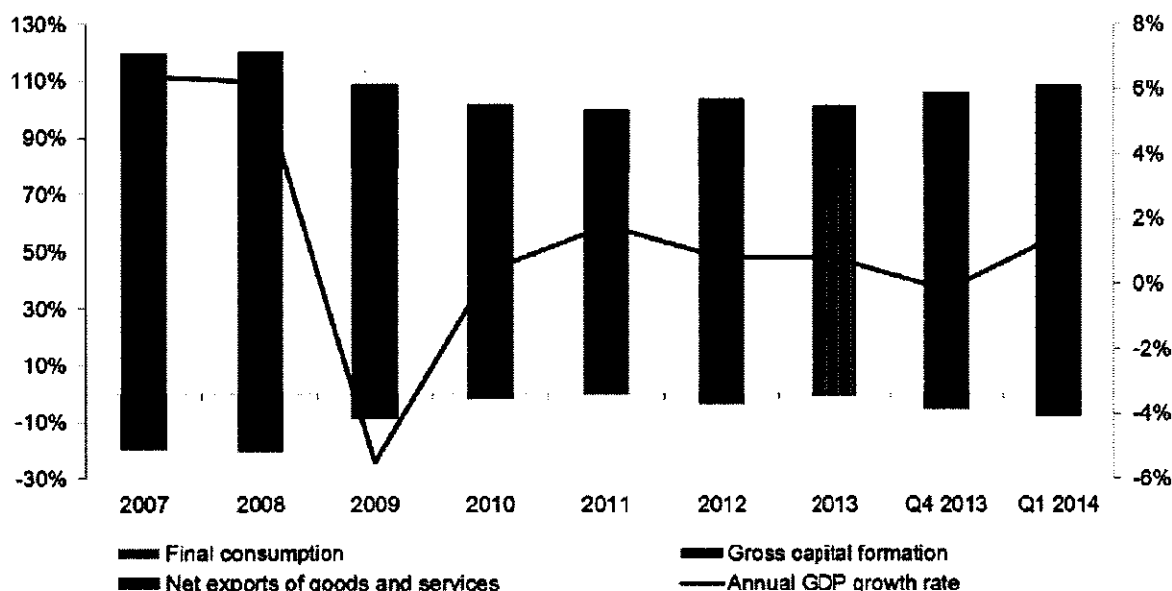
През 2013 г. икономическото възстановяване на основните търговски партньори на България в еврозоната и другите държави-членки на ЕС се запази, което се отрази благоприятно на българската икономика. Нетният износ имаше основен принос за растежа на БВП през 2013 г., като износът на стоки и услуги нарасна по-бързо в реално изражение в сравнение с износа на



стоки и услуги. На фона на високата безработица, слабо намаляващата заетост и липсата на съществено подобрение в цялостното доверие на потребителите, домакинствата запазва високите си нива на спестявания, докато потреблението на домакинствата намаля. В резултат на слабото вътрешно търсене и липсата на по-благоприятни очаквания за бъдеща икономическа активност, фирмите запазват консервативните си политики по отношение на инвестиционните разходи и формирането на брутният капитал отбеляза спад през 2013 г. Публичните разходи се увеличиха в реално изражение, което се дължи основно на нарастването на оперативните разходи за по-висока усвояемост на средствата от ЕС и в по-малка степен на увеличените заплати в публичния сектор.

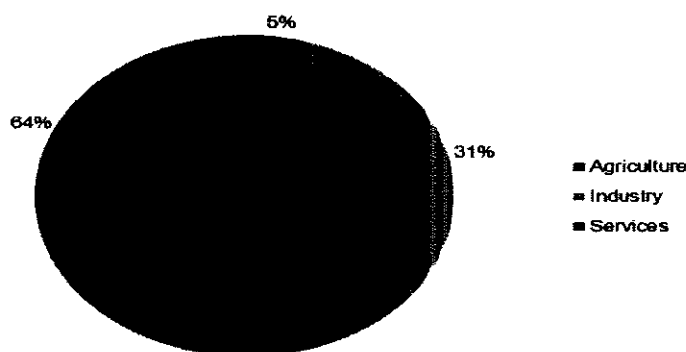
Въпреки че растежът е все още незначителен, България успя да избегне втората вълна на рецесия и отбеляза ръст от 0.9% за 2013 г., който се очаква да продължи да нараства с 1.8% за 2014 г.

РАСТЕЖ НА БВП И КОМПОНЕНТИ



Българската икономика продължава да бъде доминирана от сектора на услугите, както е видно от графиката по-долу:

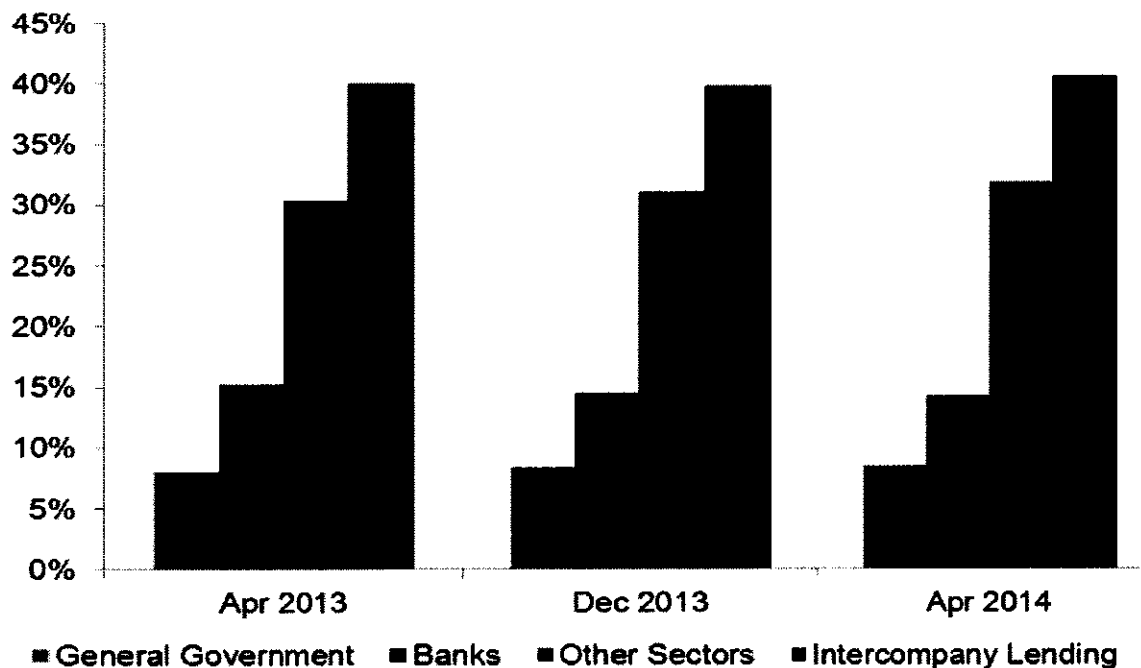
БРУТНА ДОБАВЕНА СТОЙНОСТ, 2013 Г.



Източник: Национален статистически институт

Брутният външен дълг възлиза на Евро 37,841.4 милиона към края на април 2014 г., като нараства с Евро 502.5 милиона (1.35%) спрямо края на 2013 година. Като процент от БВП той се равнява на 95.1%, нараствайки с 1.6 процента спрямо края на 2013 г. (93.5% от БВП). В сравнение с края на април 2013 г. брутният външен дълг е нараснал с 0.6%. Консолидираният държавен дълг възлиза на Евро 3,364.3 милиона (8.46% от БВП), като нараства с Евро 32.6 милиона (0.1%) спрямо края на 2013 г.

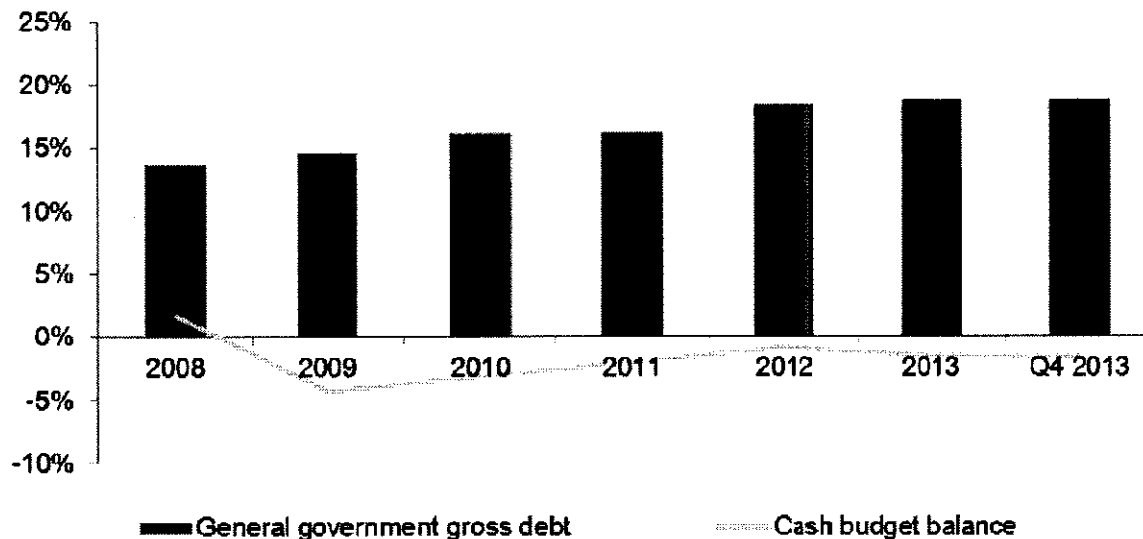
БРУТЕН ВЪНШЕН ДЪЛГ В %



Източник: Българска народна банка

Страната е с един от най-ниските държавни дългове в ЕС. Бюджетното салдо е леко отрицателно за 2013 година.

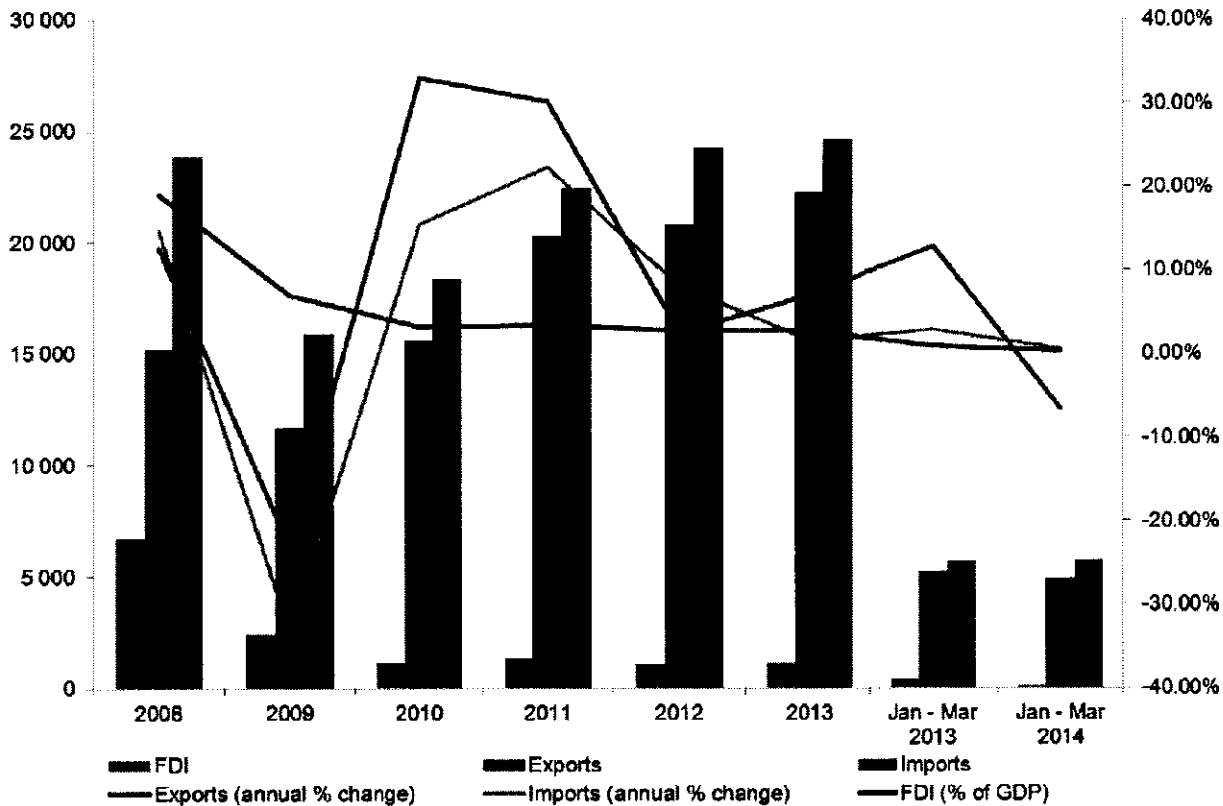
ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ КАТО % ОТ БВП



Източник: Българска народна банка

Българската икономика последователно се развиваше възходящо, въпреки измененията в износа през 2008 г., довела до увеличаване на рецесията през 2009 г. В резултат е налице намаляване на дефицита от 23,1% от БВП през 2008 г. до 1,9% излишък през 2013 г.

ПОКАЗАТЕЛИ НА ВЪНШНИЯ СЕКТОР

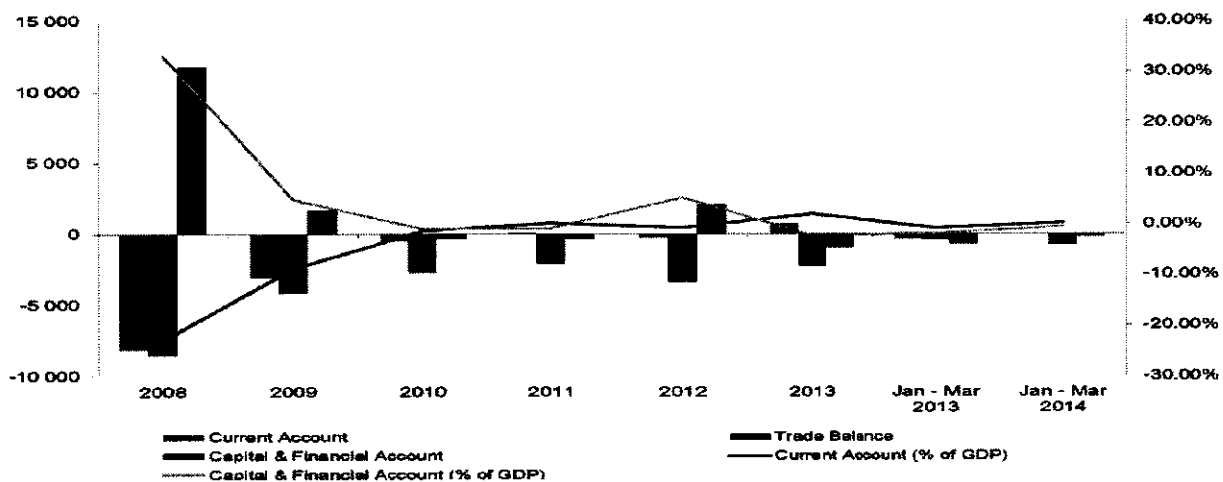


Източник: Българска народна банка

Между януари и март 2014 г. като цяло текущата и капиталовата сметка на платежния баланс отчете малък излишък, като приносят основано се дължи на капиталовите трансфери от фондовете на ЕС. Балансът по текущата сметка не отчита нито излишък, нито дефицит. През първото тримесечие на 2014 г. балансовите приходи и текущи трансфери са се подобрили, а търговското салдо отчете по-висок дефицит, поради намаляване на износа и увеличаване на вноса в сравнение със съответния период на 2013 г..

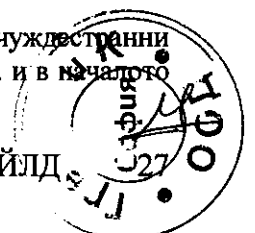
Общият капиталов и финансов отчет отбеляза дефицит, главно поради отрицателното салдо по баланса. През 2013 г. банките продължиха да увеличават своите активи под формата на изходящи потоци от баланса.

БАЛАНС НА ПЛАЩАНИЯТА



Източник: Българска народна банка

Въз основа на предварителни данни от баланса на плащанията притокът на ПЧИ (Преки чуждестранни инвестиции) в България през 2013 г., почти съвпада с тези през 2012 г. До края на 2013 г. и в началото

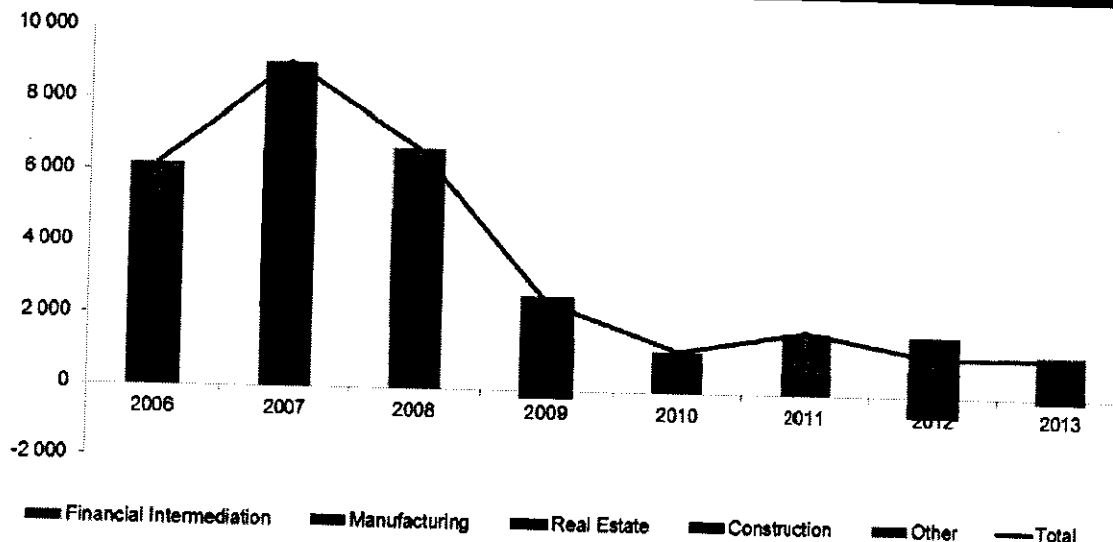


на 2014 тази тенденция се запазва. През второто и третото тримесечие на 2014 г. притокът на ПЧИ се очаква да остане на ниво около 2,5 процента от БВП.

По държави, най-големите преки инвестиции в България през 2013 г. са от Холандия и Германия, а най-големите нетни отрицателни потоци за периода са от Великобритания.

По сектори най-много инвестиции за 2013 са били привлечени в отрасъла Транспорт, складова дейност и съобщения, Търговия на едро и дребно и ремонт, производство и финансовото посредничество.

ПЧИ ПО СЕКТОРИ



Тенденцията на спад в годишните ХИПЦ (Хармонизирани индекси на потребителските цени), наблюдавана от втората половина на 2013 г. се засили през първите два месеца на 2014 г. Към м. февруари годишният спад на ХИПЦ стигна до -2.1 процента, като средногодишната инфлация е отрицателна (-0.3 процента в сравнение с 0,4 процента през 2013 г.).

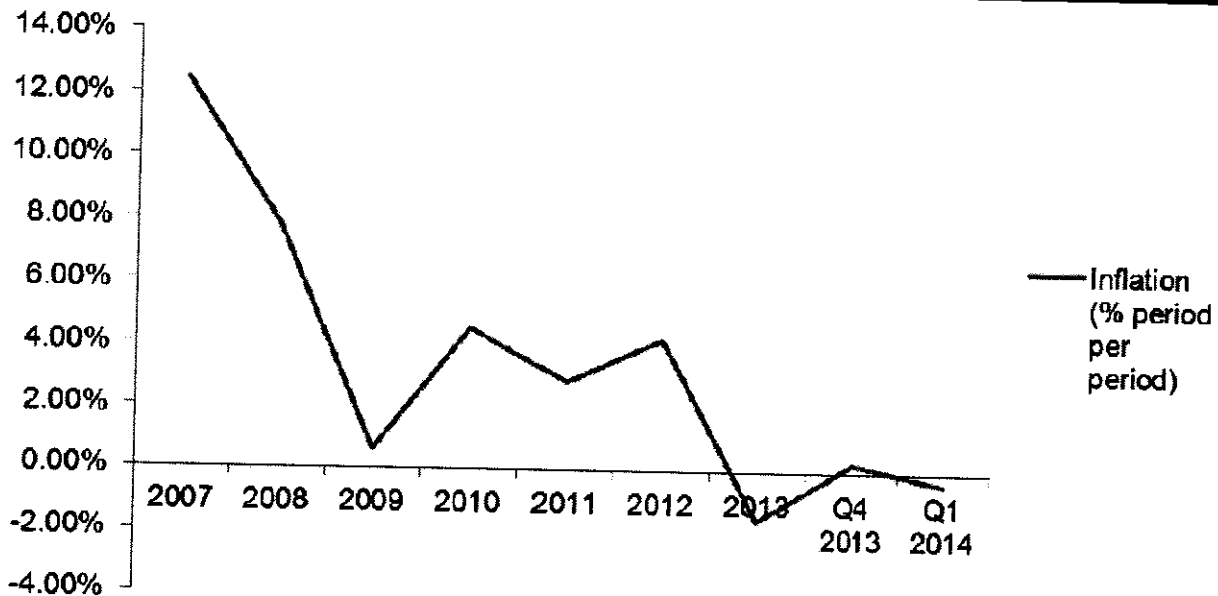
Отчетената по-ниска от очакваната инфлация в началото на 2014 отразява влиянието, както на вътрешните така и на външните фактори. Продължаващият спад в цените на петрола на международните пазари заедно с лекото поскъпване на еврото, което доведе до спад в цените на горивата, изигра решаваща роля за по-силна дефлация на потребителските цени през първите два месеца на годината.

В началото на 2014 г., както и през 2013 г., низходящата динамика на международните цени на храните продължиха да натискат надолу вътрешните цени на храните, които са силно зависими от състоянието на международния пазар. Междувременно, слабата динамика на потреблението на домакинствата и на конкуренцията в сектора на търговията допълнително се отрази на политиките на фирмите по отношение стабилизиране ограниченията на разходите или лек спад в цените.

Към февруари 2014 почти всички основни групи стоки и услуги в потребителската кошница отбелязаха спад на цените на годишна база, като административно контролираните цени, цените на транспорта и нехранителните стоки (без горивата), отчетоха най-значителен спад.



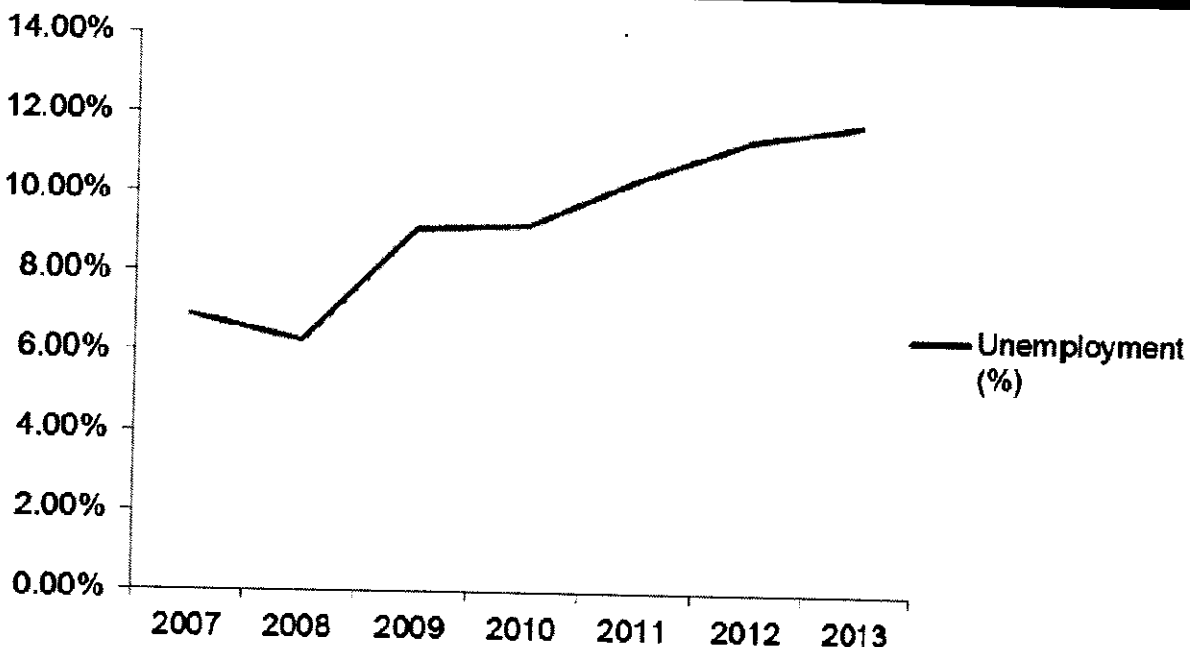
ИНФЛАЦИЯ



Източник: Българска народна банка

Показателите за изследване на работната сила, чрез които може да бъде оценен труда на домакинствата показват, че предлагането на работна сила е по-слабо през втората половина на 2013 г. Въпреки че, коефициент на икономическа активност се повиши през четвъртото тримесечие, то отрази намалението в броя на заетите лица. От друга страна, спадът в броя на безработните лица не беше съпроводен от увеличаване на работната сила. Промените на тези показатели сочат, че в периода на все още слабото търсене на работна сила от страна на корпорациите, увеличението на предлагането на работна сила е вероятно да бъде ограничено.

БЕЗРАБОТИЦА

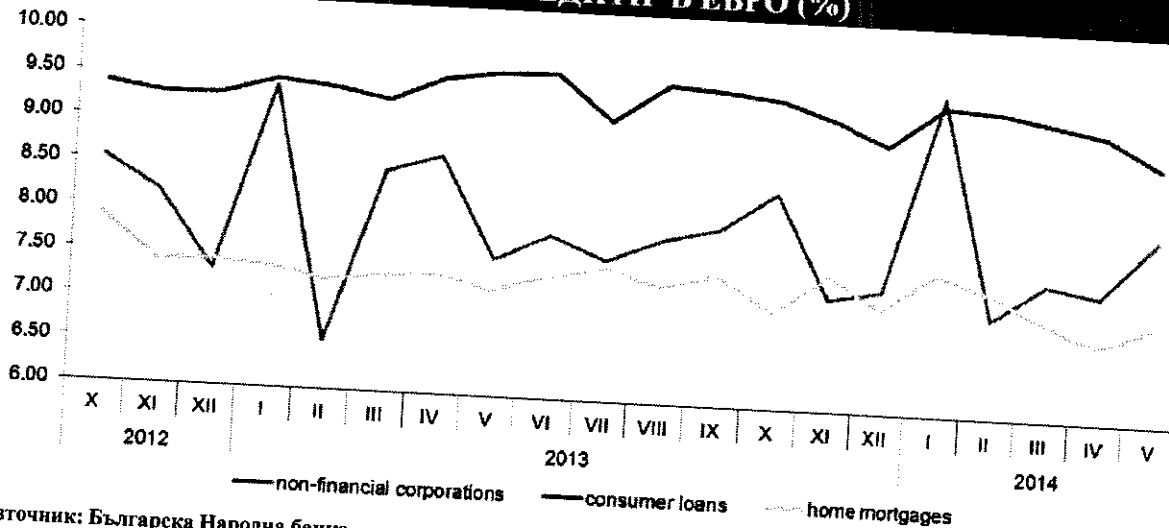


Източник: Национален статистически институт



Лихвените нива, както по потребителските така и по ипотечните кредити са сравнително равномерни до октомври 2013 г. В началото на 2014 г. лихвените проценти, прилагани от банките за финансиране на нефинансови предприятия останаха рязко променящи се на месечна база. Лихвени нива, постигнати през четвъртото тримесечие на миналата година бяха до голяма степен устойчиви, с отчетено понижение от година на година за кредити в лева (BGN) и леко увеличение на нови кредити в Евро.

СРЕДНИ ЛИХВЕНИ НИВА ПО КРЕДИТИ В ЕВРО (%)



Източник: Българска Народна банка

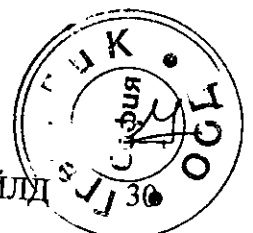
2. ПАЗАР НА ХОТЕЛИ

2.1 ПРЕГЛЕД НА ТЪРСЕНЕТО НА ХОТЕЛСКИ УСЛУГИ

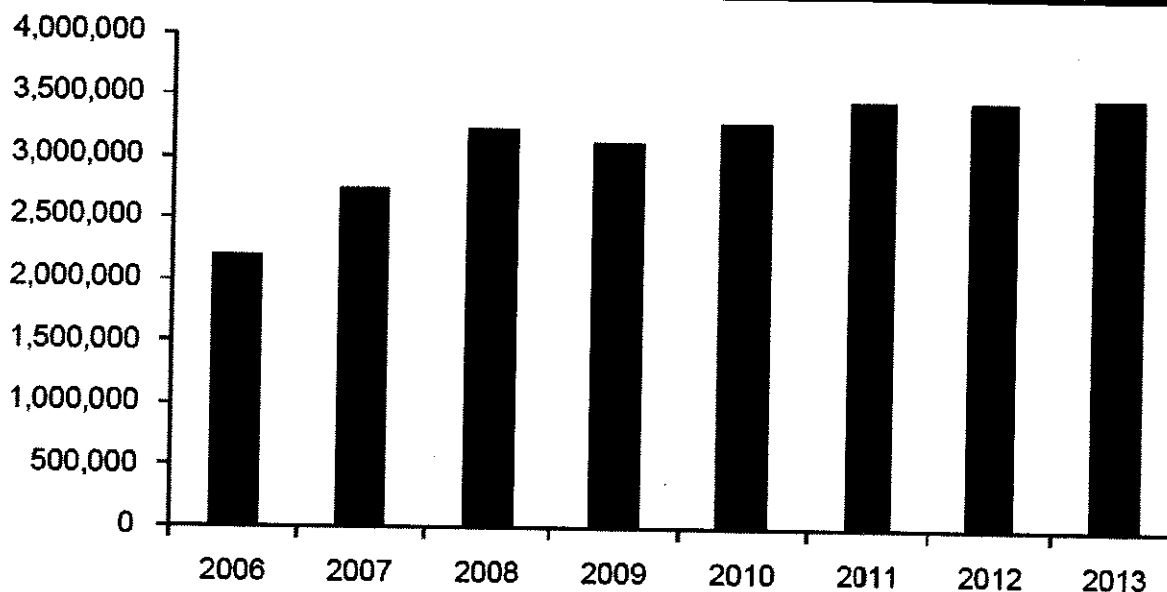
2.1.1. Преглед

Международното летище на София е открито през 1937 г. като съществуващата бетонна писта е завършена през 1939 г. През 2000 г. Терминал 1 на Летище София е реиновиран изцяло. Залата за заминаване беше разширена, което позволи на летището да увеличи капацитета до 1,8 милиона пътници годишно. Три години след това, бяха направени значителни инвестиции за изграждане на нов пътнически терминал и система за отвеждане до самолета. През 2006 г. строителните работи бяха завършени и Терминал 2 отвори врати за пътниците. Въздухоплавателните средства достигнаха 20 на час и летището е в състояние да посрещне 2,6 милиона пътници годишно. Капацитетът на летището се очаква да се увеличи в края на 2014 г. с допълнително 200 000 пътници.

Преди неотдавнашната икономическа криза броят на пътниците на летище София беше значително нараснал. Въпреки това, спадът повлия на броя на пътниците, пътуващи за България и доведе до спад от 3.0% през 2009 г. От тогава, ситуацията се промени, а през периода 2010-2013 г. броят на превозените пътници на летище София се е увеличил с 1.5% годишно.



БРОЙ ПЪТНИЦИ НА ЛЕТИЩЕ СОФИЯ

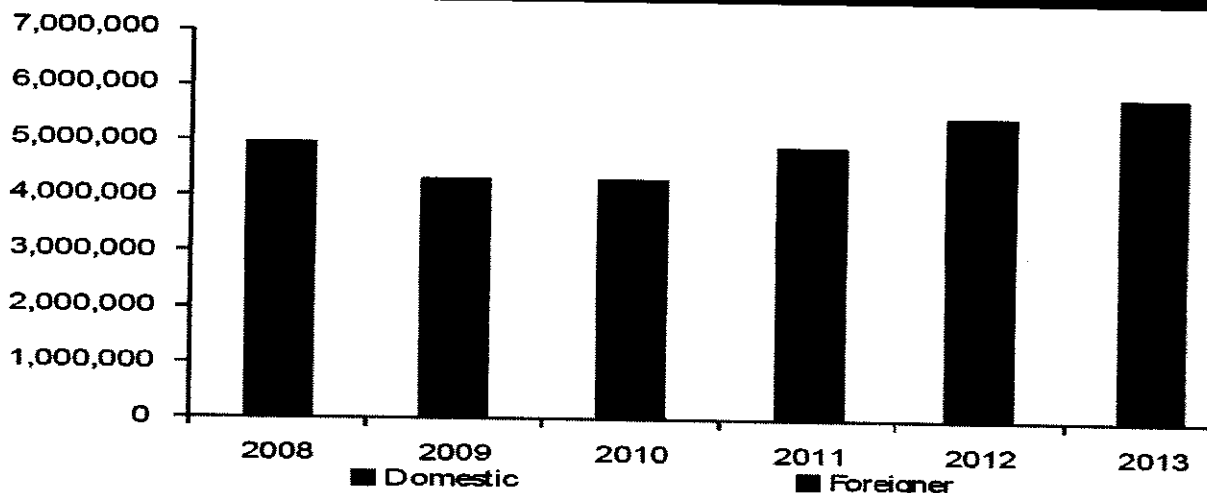


Източник: Кушман & Уейкфийлд въз основа на българските статистически данни

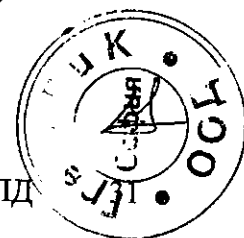
От 2003 г. до 2008 г. туристическата индустрия в България бележи значителен ръст на търсенето. Въпреки това, в резултат на глобалната икономическа криза, търсенето отчете спад от 12,7% през 2009 г. Оттогава, търсенето в България отскочи рязко и стабилно, като броят на пристигналите пътници през 2012 г. превиши нивото отпреди кризата. През 2011 г. броят на пристигналите пътници се е увеличил с 13,6%, в сравнение с предходната година, а увеличението през 2012 г. е 11,3% в сравнение с 2011 г. Тази тенденция продължи и през 2013 г. като бележи от година на година увеличение от 6,4%. Този ръст показва, че туристическата индустрия в България се възстановява и се очаква по-нататъшен растеж, след като икономиките на по-голямата част от държавите по света се стабилизират.

При анализа на международното търсене, ние отбелязахме, че през периода от 2003 г. до 2013 г. броят на пристигащите от чужбина в България се е увеличил с 4% годишно. Тази тенденция наскоро рязко се увеличи с ръст 26,3% и 11,3% съответно през 2012 г. и 2013 г. От друга страна, търсенето на вътрешния пазар преживя бум през 2011 г. с 48,4% и следва същата тенденция на увеличение от 0,3% през 2012 г. и 5,8% през 2013 година.

БРОЙ ПРИСТИГНАЛИ И НАСТАНЕНИ В БЪЛГАРИЯ

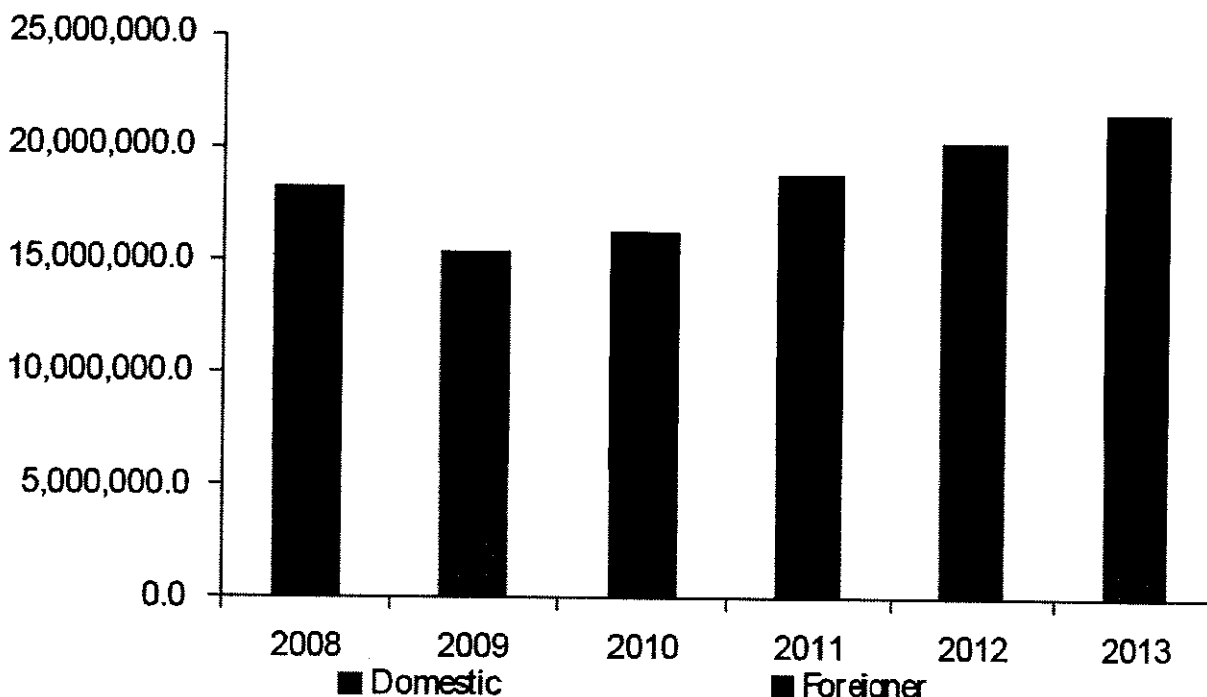


Източник: Кушман & Уейкфийлд въз основа на българските статистически данни



Следвайки тенденцията на пристигащите в България, ношувките са намалели с 16,0% през 2009 г. преди да се увеличат през 2011 г. и 2012 г. съответно с 16,0% и 7,4%. През 2013 г. ношувките отчитат растеж от 6,7%, което потвърждава, че търсенето се възстановява и че броят на ношувките ще се увеличи в близко бъдеще.

НОШУВКИ И НАСТАНЯВАНИЯ В БЪЛГАРИЯ

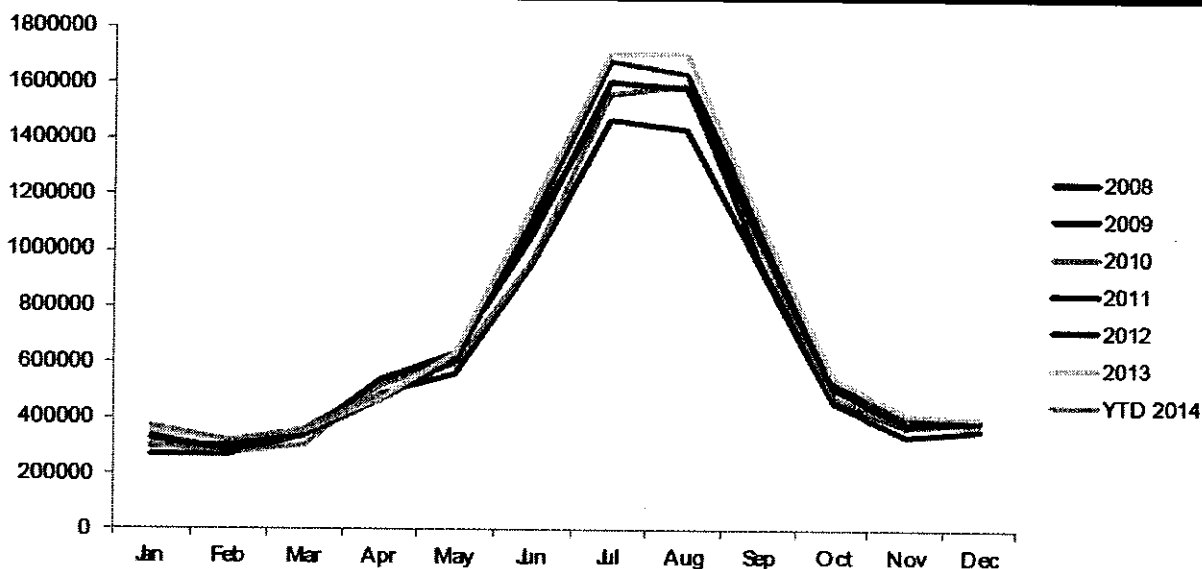


Източник: Кушман & Уейкфийлд въз основа на българските статистически данни

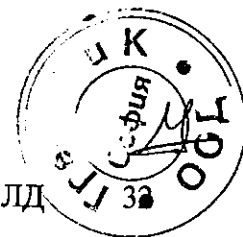
2.1.2 Пазар по сезони

Както в повечето страни от Централна и Източна Европа, България е сезонен пазар, като по-големият поток пристигащи от чужбина е между юни и август. Летният сезон е сравнително кратък от юни до септември. Зимният сезон е много слаб по отношение на туристическото търсене, основно поради сравнително ниските температури.

ПАЗАР ПО СЕЗОНИ – ПРИСТИГАЩИ ЧУЖДЕСТРАННИ ГОСТИ



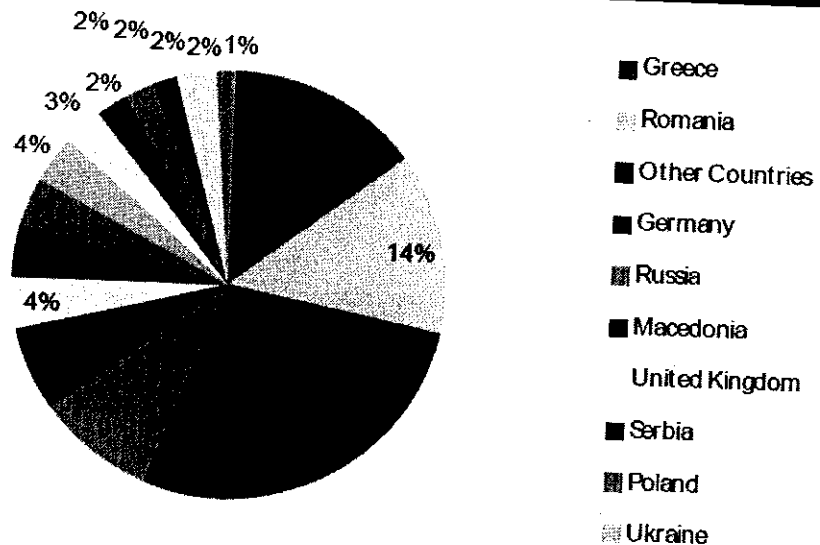
Източник: Кушман & Уейкфийлд въз основа на българските статистически данни



2.1.3 Разпределение по националност

По отношение на страната на произход, по-голямата част от пристигналите през 2012 г. чуждестранните гости- 45,4% са от съседните страни (Гърция, Румъния, Македония и Русия). Гостите от други държави от Северна Европа (Германия и Великобритания) формират около 14,3% от общия брой пристигнали гости.

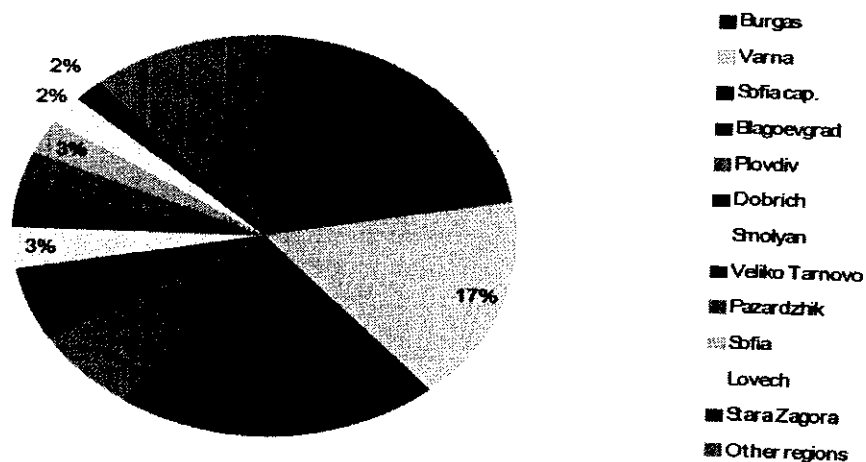
РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ ПО НАЦИОНАЛНОСТ



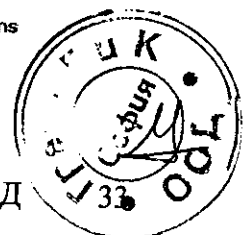
Източник: Кушман & Уейкфийлд въз основа на данни от Euromonitor, 2014

Летните курорти като Бургас и Варна са основна атракция за туристите и акумулират 39% от пристигащите туристи. Въпреки че планинските курортни комплекси привличат малко туристи, България има възможност да стане целогодишна дестинация за чуждестранни туристи. Липсата на търсене на ски курорти е в резултат главно на променливото качество на продуктите и услугите. При разглеждане на 12-месечния период, считано от януари 2013 г. до декември 2013 г., зимните месеци от октомври до март генерират само 28,1% дял на пренощувалите, докато основният сезон от юни до септември генерира 71,9% от туристите през лятото на 2013 г. Въпреки това ски курортите стават по-добри и повече чуждестранни туристи би трябвало да пристигат за зимния сезон в близко бъдеще.

ПРИСТИГАЩИ ПО ДЕСТИНАЦИИ



Източник: Euromonitor International



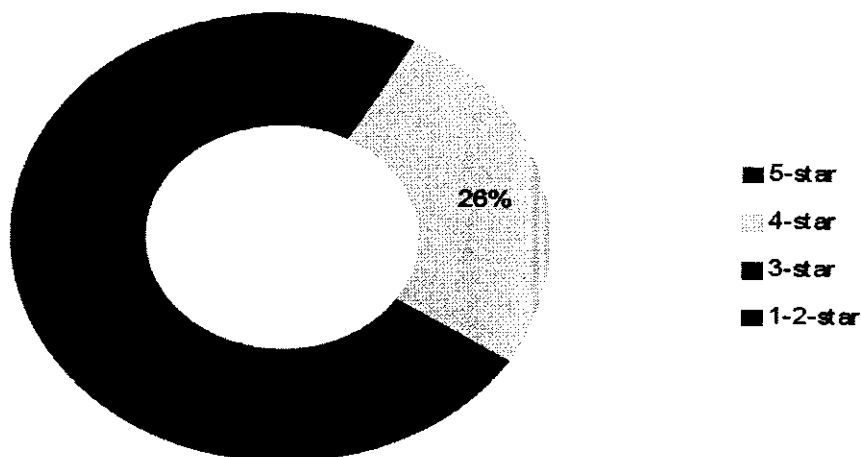
2.2 ПРЕГЛЕД НА ПРЕДЛАГАНЕТО НА ХОТЕЛИ

Пазарът на хотели в София е сравнително ограничен до 126 хотела и общо 11 679 стаи. Предлагането премина през важни промени през последното десетилетие; въпреки това, пазарът е силно ограничен, когато става дума за качество. Както е видно от графиката по-долу, делът на хотелите от по-ниски категории представляват голямо мнозинство от 37% от предлагането в сравнение с малка част от луксозните хотели, които съставляват 8% от предлагането.

Според местните класификации понастоящем в София има десет 5- звездни хотела с общо 1 324 стаи и тридесет и три 4- звездни хотела с общо 6 022 стаи.

Пазарът е доминиран от хотели на пет международни вериги, въпреки че тези хотели са или с второкласно местоположение или им липсва капиталовата инвестиция, за да изпълнят изискванията на клиентите от чужбина. Въпреки това, на пазара се появяват нови луксозни хотели, като Design Hotel през 2013 г.

КАТЕГОРИИ НАСТАНЯВАНИЯ В СОФИЯ ПРЕЗ М. АПРИЛ 2014 Г.

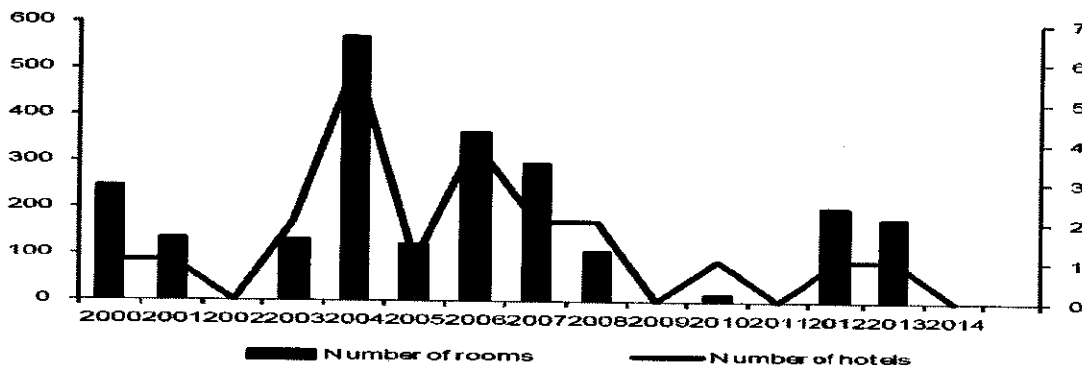


Източник: Кушман & Уейкфийлд Хоспиталити

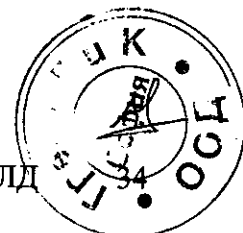
2.2 ПРЕГЛЕД НА ИЗГРАЖДАНЕТО НА НОВИ ХОТЕЛИ

За периода 2004 г. - 2007 г. в София рязко се увеличи броят на новооткритите хотели. В този период инвестициите в хотели са се считали за доста атрактивни поради увеличаващия се брой на туристите в комбинация с ниските данъчни ставки и евтината работна ръка. Въпреки това, както се вижда на графиката по-долу, секторът отбелязва спад в резултат на ипотечната криза.

НОВООТКРИТИ ХОТЕЛИ В СОФИЯ



Източник: Кушман & Уейкфийлд 2013 г.



При анализа на графиката виждаме, че има официално три проекта за хотели в процес на изграждане в София. Два от тях са 4 звездни хотели и се намират в близост до летището. Един от тези проекти е в момента замразен поради проблеми с финансирането. Третият се намира на юг от центъра на града в предградията.

НОВОИЗГРАЖДАЩИ СЕ ХОТЕЛИ В СОФИЯ

ИМОТ	КАТЕГОРИЯ	СТАЯ	МИСКОПОЛОЖЕНИЕ	СТАТУС	ДАТА НА ОТКРИВАНЕ
Хотел Мелодия	Повишена (4-звездни)	250	До летището	В процес на изграждане	2013
Милениум Хотел	Повишена	250	До летището	В процес на изграждане	2013
Хотел Глобал	Повишена	200	До летището	Замразен	2013

Източник: Кушман & Уейкфийлд 2013 г.

2.4. ПОКАЗАТЕЛИ ЗА ЕФЕКТИВНОСТТА НА РАБОТАТА НА ХОТЕЛА

София представлява типичен корпоративен пазар, който достига висока заетост през делнични дни, но с ниска заетост по време на почивните дни. Поради това е трудно за хотелите да постигнат висока годишна заетост. Въпреки това, настоящият проект е много по-различен от съществуващите в София, тъй като ще се фокусира върху различен пазар с повече посетители, които да прекарват там свободното си време в развлечения. Ние сме уверени, че ключовите показатели за ефективност на пазара на хотелите в София хотел са малко подходящи за използване по отношение на Курортния комплекс. Следователно, в този раздел ние решихме да анализираме работата на хотела в Лас Вегас, за да се оцени ефективността на работата на казино курорта, както и работата на големите казино хотели. Различни показатели могат да бъдат използвани за оценяване на ефективността на работата в хотелиерския сектор. Най-приетите са заетост, изчисляване на средния % от продадените стаи за определен период от време (обикновено 1 година); Средна Цена на ден (СЦД), средната цена на стая за даден период от време (обикновено 1 година). Когато се умножат тези две числа се получават приходите от налична стая (Приход на стая). Числото на Приход на стая е от съществено значение, когато се сравняват отделните хотели, както и различните пазари на хотели и може да се изчисли като се умножи Средната Цена на ден по заетостта.

2.4.1 Лас Вегас

В исторически план хотелската заетост в Лас Вегас е доста над средната за САЩ. Казино операторите използват атрактивни цени, за да запълнят стаите, които предлагат на посетителите на казината. Обикновено отстъпките, предлагани за нощувки се отчитат като разходи за игри/маркетинг.

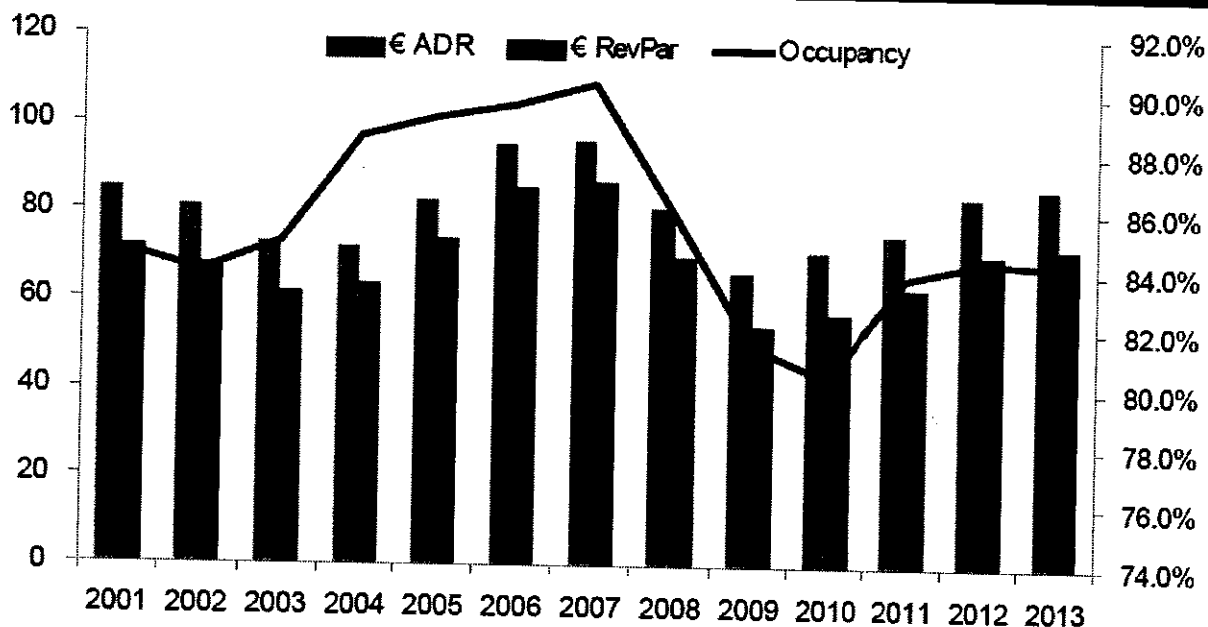
• Пазар на хотелите в Лас Вегас

Най-висока заетост на пазара на хотели в Лас Вегас е достигната през 2007 г., с пикови нива, СЦД и Приход на стая съответно 90.4%, € 96.51 и € 87.24. В резултат на икономическата криза, заетостта на хотелите през 2008 г. и 2009 г. значително спадна като Приходите на Стая съответно намаляха с 20% и 22%. През 2009 г., пазарът на хотели в Лас Вегас обърна негативната тенденция и отчете нарастваща заетост и СЦД.



Значителен растеж беше отбелязан през 2011 година, с ръст от 5,3% на заетостта и 10.7% на СИД в сравнение с предходната година. През 2012 г. заетостта започна да се възстановява до нивата от преди кризата и отчете по-нататъшно увеличение на производителността, като Приходите на Стая се увеличиха (+ 12%) не само чрез растж на заетостта (+ 1%), но и значително чрез СИД (+ 11%) . През 2013 г. можем да видим лек спад в заетостта от 0,6% в сравнение с предходната 2012 година. Въпреки това СИД се увеличава със стабилен темп от 2.4%. Тази положителна тенденция се очаква да продължи, тъй като пазарът се представя по-добре в началото с ръст на заетостта от 4,0% през м. април 2014 г. в сравнение с резултатите от миналата година, и ръст от 7.5% на СИД в сравнение с предходната година. Това показва положителна перспектива и възстановяващ се пазар.

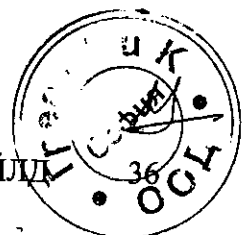
ПОКАЗАТЕЛИ НА ЕФЕКТИВНОСТТА НА РАБОТАТА НА ХОТЕЛИТЕ В ЛАС ВЕГАС (ЕВРО)



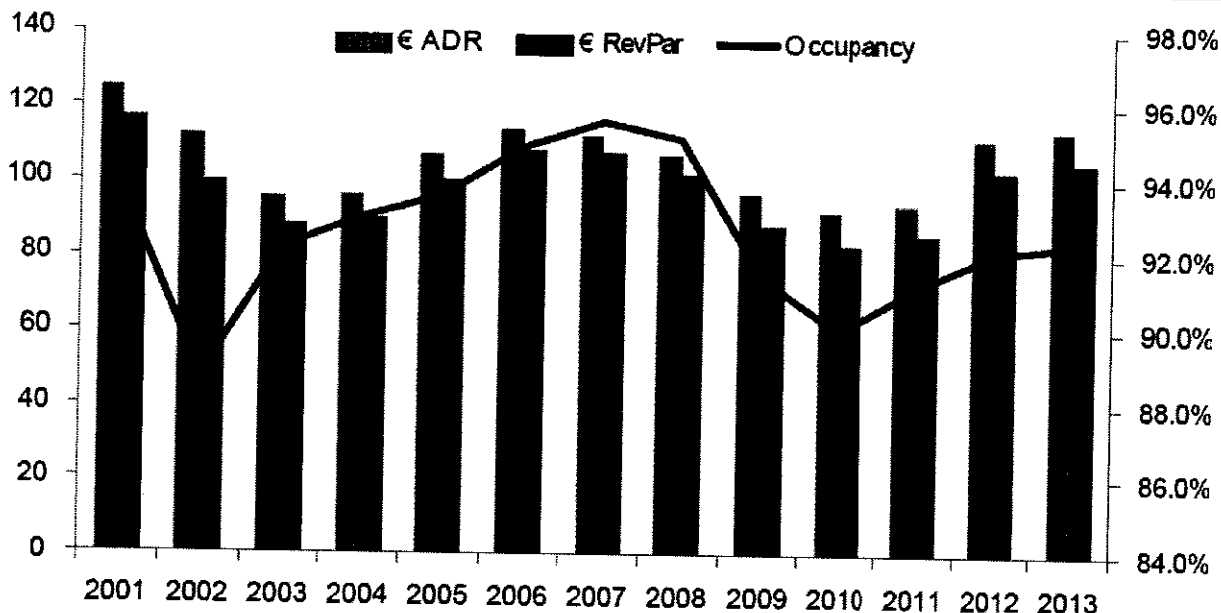
Източник: Кушман & Уейкфийлд на база статистическите данни на Съвета за Конвенции и посетители на Лас Вегас

• “Сегментът” Лас Вегас – Пазар на хотели казина

Сегментът на Лас Вегас е игралната площ; това означава средно по-добра производителност, тъй като има по-голямо и стабилно търсене на игри, като по този начин хотелските стаи се предоставят с отстъпки. Като цяло, сегментът на Лас Вегас е по-малко засегнат от кризата през 2009 г. и са поддържани прилични нива на заетост, СИД и Приход на стая. 2007 г. беше най-ефективната години, със заетост от 95,6%, СИД на стойност € 112,25 и Приход на стая от € 107.31. През 2009 г. пазарът отчете спад от 4% и 13,2% съответно на заетостта и СИД. Въпреки това, най-ниската производителност през 2010 г. достигна рекордно ниското ниво от 90% на заетостта и € 82.95 Приход на стая. От 2010 г. насам пазарът се възстановява и тази тенденция изглежда ще запази стабилните си темпове, с растеж на заетостта от година на година от 0.6% СИД до 1.9% през 2013 г.



ПОКАЗАТЕЛИ НА ЕФЕКТИВНОСТТА НА РАБОТАТА НА СЕГМЕНТА ХОТЕЛИ КАЗИНА В ЛАС ВЕГАС

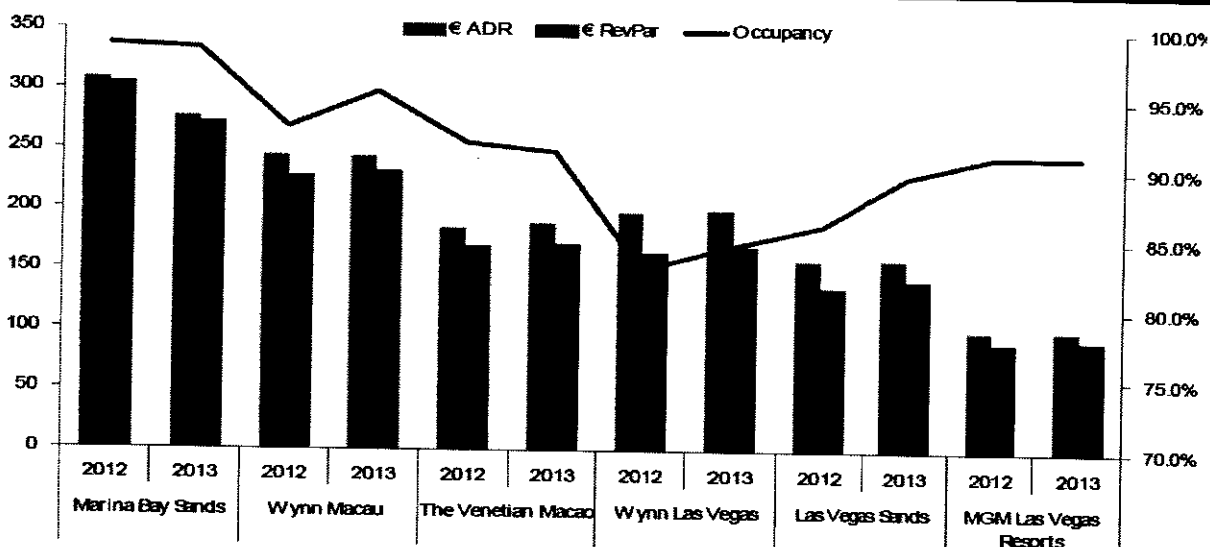


Източник: Кушман & Уейкфийлд на база статистическите данни на Службата за посещения и конвенции на Лас Вегас

2.4.2 Най-добри световни хотели казина в света

Графиката по-долу показва работата на най-добрите световни хотели казина. На първо място можем да видим, че най-добре представящите се хотели казина от гледна точка на Приходите на стая, се намират в Азия. На второ място отбелязахме, че СИД и заетостта на Marina Bay Sands, който се намира в Сингапур, са много по-високи в сравнение с тези на останалите хотели казина в света. Ние смятаме, че това се дължи основно на монополно положение и следователно по-високите цени, тъй като почти няма конкуренция. Като цяло, ключови показатели за ефективността на работата са по-високи за хотелите казина в Азия отколкото в САЩ. И накрая, всеки от топ хотелите казина, с изключение на Marina Bay Sands, е работил по-добре през 2013 г. в сравнение с 2012 г. по отношение на показателя Приходи на стая.

ПОКАЗАТЕЛИ НА ЕФЕКТИВНОСТТА НА РАБОТАТА НАЙ-ДОБРИТЕ СВЕТОВНИ ХОТЕЛИ КАЗИНА (ЕВРО)



Източник: данни на : Кушман & Уейкфийлд



от 15 000 кв. м. Къщата е частично поседлена, има три спални, две парко места, луксозно оформление, климатни наблюдения, охрана, фитнес комплекс, плочи, трамвайна



4. Къщата е част от комплекс от апартаменти "Halle" в близост до плажа на Камбодже, Къщата е на 3 етажа с площ от 400 кв. м. в разкошна част от комплекса, луксозно оформление, оборудвана с всички необходими удобства, фитнес, басейн, парко места, охрана, плочи, трамвайна

600

735 000

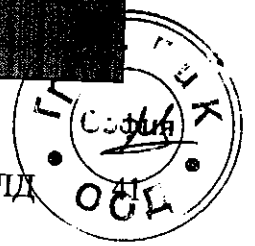
272



Къщата е част от комплекс от апартаменти "Halle" в близост до плажа на Камбодже, Къщата е на 3 етажа с площ от 400 кв. м. в разкошна част от комплекса, луксозно оформление, оборудвана с всички необходими удобства, фитнес, басейн, парко места, охрана, плочи, трамвайна

1 000 000

108



4 ПАЗАР НА КАЗИНА

4.1 ПРЕГЛЕД НА КАЗИНО ИНДУСТРИЯТА

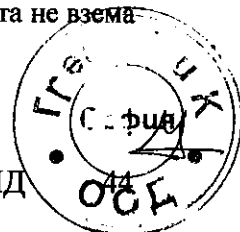
Световната хазартна индустрия е добре консолидиран пазар, където няколко ключови дестинации формират общите приходи. Когато става въпрос за казино индустрията, Лас Вегас е най-емблематичната дестинация в света за хазартни игри и забавления. Намира се в средата на пустинята Невада, градът е първокласно място за забавления и е домакин на най-големите търговски изложения, мероприятия, срещи и конференции. Със седемдесет и петте си казина Лас Вегас беше единствена по рода си световна дестинация до преди около десет години, когато се появиха други места за хазартни игри в световен мащаб. Въпреки че туризмът е основният източник на приходи за икономиката за Окръг Кларк, хазартният бизнес беше принуден да се реорганизира и да засили проникването на пазара. Тази реорганизация придоби напоследък критични размери, като нови лидери на пазара крадат все по-голям дял от пазара на хазартни игри в световен мащаб.

Наистина Азия е най-бързо развиващият се регион за казина. Например, приходите от хазарт в Макао са по-големи от тези в Лас Вегас от 2007 г. Успехът на Макао като игрална дестинация е главно поради стратегическото му местоположение. Китай отдавна е забранил казината, но Макао се ползва с юридическа автономия и на града е позволено да строи казина. Следователно, това е най-близката дестинация за над един милиард потенциални играчи. Макао или „Азиатският Лас Вегас“, както го наричат, има днес тридесет и пет хотели казина и приходите от тази индустрия се увеличават с всяка година. Неотдавна, през 2010 г., Сингапур също стана хазартна дестинация, когато правителството разреши два курорта с интегрирани казина, The Marina Bay Sands Resort и The World Sentosa, с цел оздравяване на туризма на града-държава. Сингапур вече се превърна в основна казино дестинация и е единственият реален регионален конкурент на Макао. Развиват се нови потенциални азиатските пазари като разширяване на казино дейностите в Камбоджа от Nagacorp и проекти за редица казина в Манила на Филипините, въпреки че все още не са достигнали мащабите на Макао.

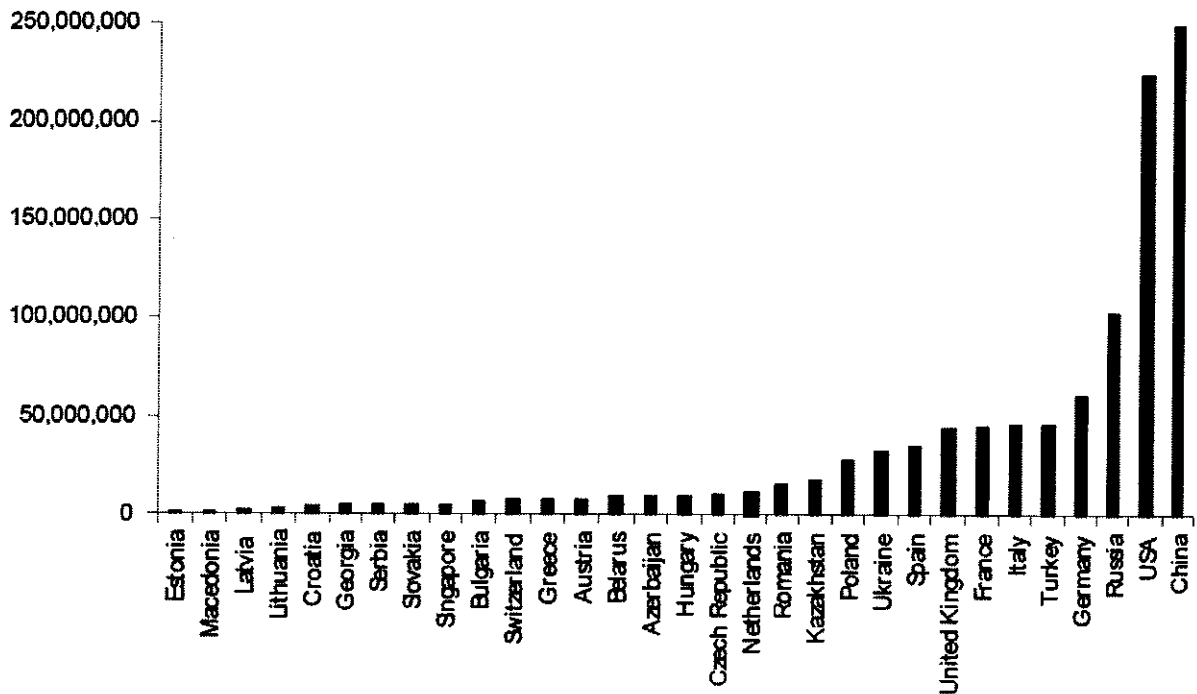
Анализирайки ситуацията в Европа ще видим, че пазарът е много по-различен, тъй като има много казина, но нито едно не се счита за истинска игрална дестинация. Въпреки това, все още има няколко места, които са известни със своите казина. Може би най-добре познатото е Монако, който поддържа традиционното казино Монте-Карло. Казиното е популярно като туристическа атракция само по себе си като игрална дестинация. Ето защо, тази дестинация не привлича същия тип посетители и не генерира същата печалба като Макао, Сингапур или Лас Вегас. На второ място, Италия, Португалия и Испания трябва да бъдат разгледани, тъй като е в тези страни се намират значителен брой казина. Кампионе д'Италия е най-големото с площ от над 55,000 m² и повече от 500 слот машини. То се намира в близост до прочутия Милански пазар и привлича както посетители от Италия така и чуждестранни посетители от Китай и Русия. В Португалия, Ещорил Сол, която оперира Казино Ещорил, Казино Да Повоа и Казино Лисабон, контролира 64% от португалския казино пазар през 2012 г. И накрая, Испания е важен пазар с четиридесет и три лицензирани казина, наскоро се проведе дискусия за два бъдещи казино курорта за € 2.0 милиарда в Мадрид и Барселона. Предвижданите проекти в Европа имат амбициите на казината с мащабите на тези в Лас Вегас. Към днешна дата разбираме, че инвеститорът Шелдън Аделсън е отменил проекта си в Мадрид, но проектът в Барселона все още е в процес на изграждане.

4.2.1 Пълнолетно население на основните източници на пазари

Графиката по-долу показва общото население (над 25-годишна възраст) на основните източници на пазари в момента в България, въз основа данните на Националния статистически институт на страната. Освен това данните също показват населението на големите западноевропейски пазари, както в САЩ и Китай. Следва да се отбележи, че за целите на илюстрацията, графиката не взема предвид цялото китайско население, което е в много по-вече от 1,3 милиарда.



НАСЕЛЕНИЕ КАТО ИЗТОЧНИК НА ПАЗАРНО ТЪРСЕНЕ



Източник: CIA World Factbook

4.2.2. Посетители на казиното

Таблицата дава индикация за общия брой посетители на казина, като по-голямата част от данните се фокусират върху европейските страни в допълнение към САЩ и Русия. Въпреки, че неотдавна се присъедини към казино индустрията, Сингапур показва най-голям ръст в посещенията с Годишен растеж от 4,50% между 2010 г. и 2012 г. Не потвърдени онлайн източници също така показват, че тази тенденция вероятно ще продължи и през 2013 г. и 2014 г. Няколко Западноевропейски пазари отчетоха спад на посещенията с най-голям отчетен спад във Франция, Великобритания и Холандия. Поради изменения в последните закони и затваряне на няколко казина, Русия отбеляза най-висок спад по отношение на Годишния растеж от 39%. Няма източници на такива данни за Макао и следователно не могат да се използват за целите на сравнението.

ПОСЕТИТЕЛИ НА КАЗИНА

Country	Посетители на казино (в милиони)						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
USA	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
France	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
UK	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Germany	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Italy	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Spain	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Ukraine	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Poland	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Russia	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Singapore	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
China	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Полше	1,611,000	1,748,100	1,673,200	1,602,700	1,626,700	1,557,600	0.57%
Украйна	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	
Испания	3,361,300	3,326,300	2,933,500	2,873,800	2,615,800	2,453,800	-6.16%
Великобритания	15,103,600	14,201,300	13,398,400	12,897,100	17,150,600	17,336,400	2.42%
Франция	30,131,100	27,972,100	26,150,100	25,225,000	25,650,500	25,700,500	0.02%
Италия	1,395,300	1,327,500	1,302,000	1,228,600	1,333,600	1,307,300	0.02%
Турция	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	
Германия	6,084,700	5,123,700	4,611,300	4,591,000	5,252,100	5,172,500	-1.5%
Русия	645,000	680,000	310,000	330,000	411,000	328,000	-39.33%
САЩ	480,400,000	473,400,000	428,800,000	420,100,000	489,400,000	491,600,000	4.26%
Китай (без Макао)	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	

Източник: Euromonitor International

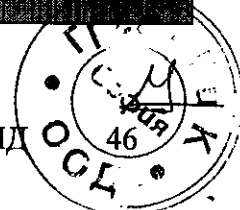
4.2.3 Приходи на Казината

Тенденцията за приходите на казината следва тенденция като тази на посещенията. Сингапур показва впечатляващ ръст с Годишен растеж от 20% в сингапурски долари. Русия и западноевропейските икономики показаха най-голям спад в приходите, което е пряк резултат от спада в броя на посещенията.

ПОСЕТИТЕЛИ НА КАЗИНА

ДЪРЖАВА	ПРИХОДИ НА КАЗИНА (В МЛРДНА ВАЛУТА)						Промяна (%)
Няма данни	2007	2008	2009	2010	2011	2012	(2)
Казиното							
Македония	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	
Сьорбия	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	
Сингапур	14,000	14,000	14,000	24,000,293,300	4,025,933,140	3,002,426,980	-25.2%
България	2,200	2,100	2,000	2,100	2,100	2,100	0%
Гана	2,083,000	1,927,300	1,815,700	1,806,700	2,292,300	2,148,000	-6.92%
Гонконг	2,069,100	2,015,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	0%
Естония	1,721,200	1,643,000	1,601,000	1,600,000	1,602,700	1,602,700	0%
Тонкинг	1,611,300	1,748,100	1,673,200	1,602,700	1,626,700	1,557,600	-0.57%
Испания	3,361,300	3,326,300	2,933,500	2,873,800	2,615,800	2,453,800	-6.16%
Великобритания	15,103,600	14,201,300	13,398,400	12,897,100	17,150,600	17,336,400	2.42%
Франция	30,131,100	27,972,100	26,150,100	25,225,000	25,650,500	25,700,500	0.02%
Италия	1,395,300	1,327,500	1,302,000	1,228,600	1,333,600	1,307,300	0.02%
Турция	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	
Германия	6,084,700	5,123,700	4,611,300	4,591,000	5,252,100	5,172,500	-1.5%
Русия	645,000	680,000	310,000	330,000	411,000	328,000	-39.33%
САЩ	480,400,000	473,400,000	428,800,000	420,100,000	489,400,000	491,600,000	4.26%
Китай (без Макао)	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	Няма данни	

Източник: Euromonitor International

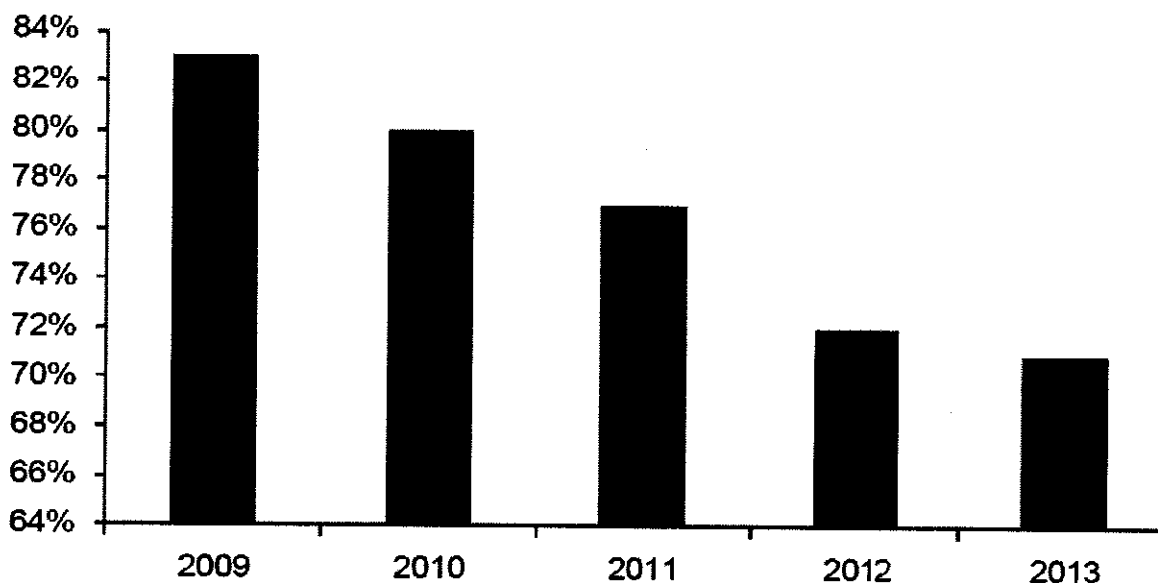


4.3. ПРОФИЛ НА ПОСЕТИТЕЛИТЕ НА КАЗИНА

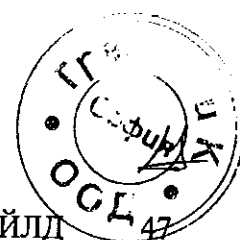
4.3.1 Лас Вегас

Въз основа на данните на анкетираните от Службата за посещения и конвенции на Лас Вегас и синтезираните резултати, публикувани в Доклада на Службата за посещения и конвенции на Лас Вегас за 2013 г., 80% от посетителите в Лас Вегас са от САЩ, а 20% са чужденци. Изследването показва, че дялът на чужденците се е увеличил с 7,4% всяка година през последните пет години. Като цяло 99,8% от посетителите остават за една нощ в града, а средната продължителност на престоя е 3.3 нощувки през 2013 г. Фактът, че 71% от посетителите са залагали по време на престоя си, а само 15% от тях са дошли специално за това показва, че гостите също се интересуват от развлеченията. Въпреки, че общия брой на посетителите се увеличава с всяка година от 2010-2012 г., дялът на посетителите, които залагат по време на посещението си в Лас Вегас намалява с всяка година. Въпреки това, когато се анализира поведението на посетителите, които залагат, проучването показва, че средните часове за залагане на ден са се увеличили с 12%, а средният бюджет е достигнал 529,27 щатски долара през 2013 г., което е повече от последните четири години. Ние считаме, че това се дължи главно на подобряване на икономическата ситуация в Съединените щати. Един друг важен фактор е, че средният брой на посещения в последните пет години е 6,4, което доказва, че посетителите в Лас Вегас са чести гости и желаят да посещават Лас Вегас повече от един път годишно.

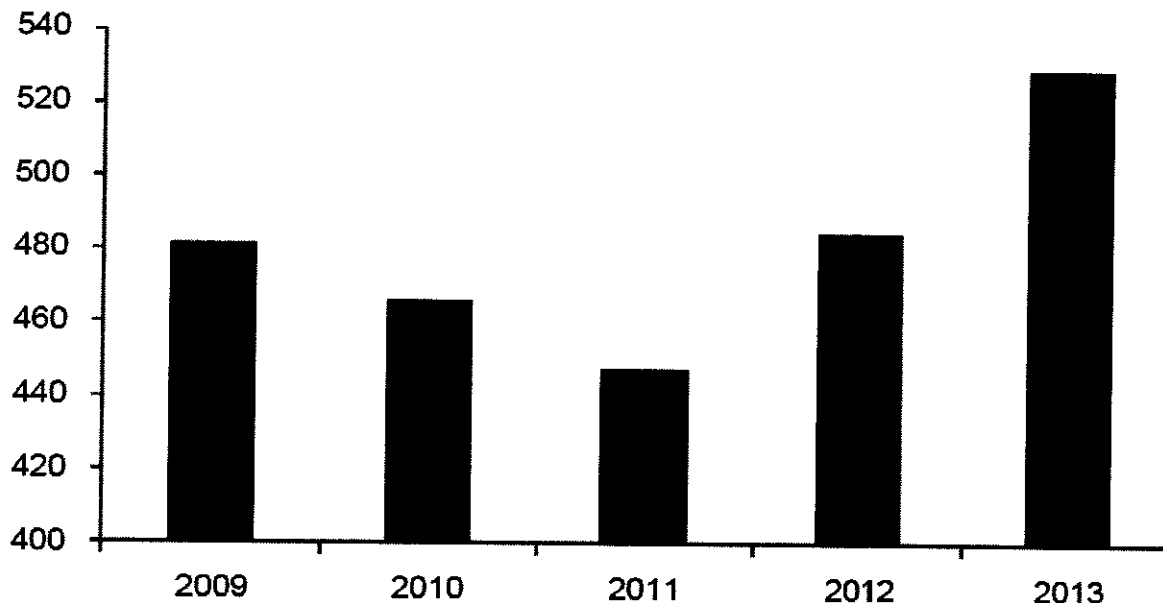
ДЯЛ НА ЗАЛАГАЩИТЕ ПО ВРЕМЕ НА ПРЕСТОЯ СИ В ЛАС ВЕГАС



Източник: Кушман & Уейкфийлд на база данните на Службата за посещения и конвенции и посетители на Лас Вегас



СРЕДЕН БЮДЖЕТ ЗА ЗАЛАГАНЕ В ЛАС ВЕГАС

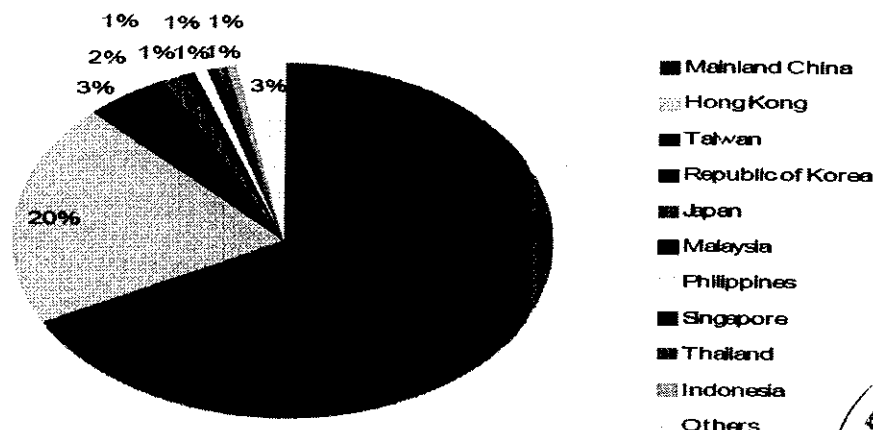


Източник: Кушман & Уейкфийлд на база данните на Службата за посещения и конвенции и посетители на Лас Вегас

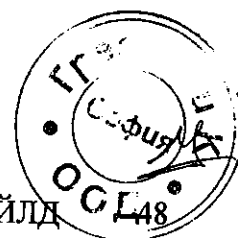
4.3.2 Макао

Според проучване на посетителя от Службата за туризъм на правителство на Макао, континентален Китай е основният източник на пазара на Макао и представлява 67% от общия брой посетители през 2013 г. Китайците харчат най-много пари в казината, довело до среден приход от \$ 1,540 на посетител в Макао през 2013 г. Това се дължи основно на ръста на залагащите от Китай и ВИП пътници до Макао. Както се вижда от графиката по-долу, останалите посетители са предимно от близките страни. В резултат на това средната продължителност на престоя е относително кратка (една нощувка е средно отчетена през март 2014), като малка част от посетителите са решили да пренощуват при средно 46,9% нощувки между януари и март 2014 г. Въз основа на проучване на китайските посетители, анкетирани от Университета за Хазарт & Управление на игрите на Макао, половината от посетителите са правили между едно и пет посещения на година като 45% от бюджета на пътуването се отделя за хазарт. Накрая, според Изследователски център за туризъм на IFT, който публикува профил на посетителите на Макао (VPS), пазаруването остава основната цел на посещенията, като 26,1% от посетителите идват в Макао на пазар. Въпреки това, хазартът като основна цел възвръща значението си през 2013 г. с годишно увеличение от 30%.

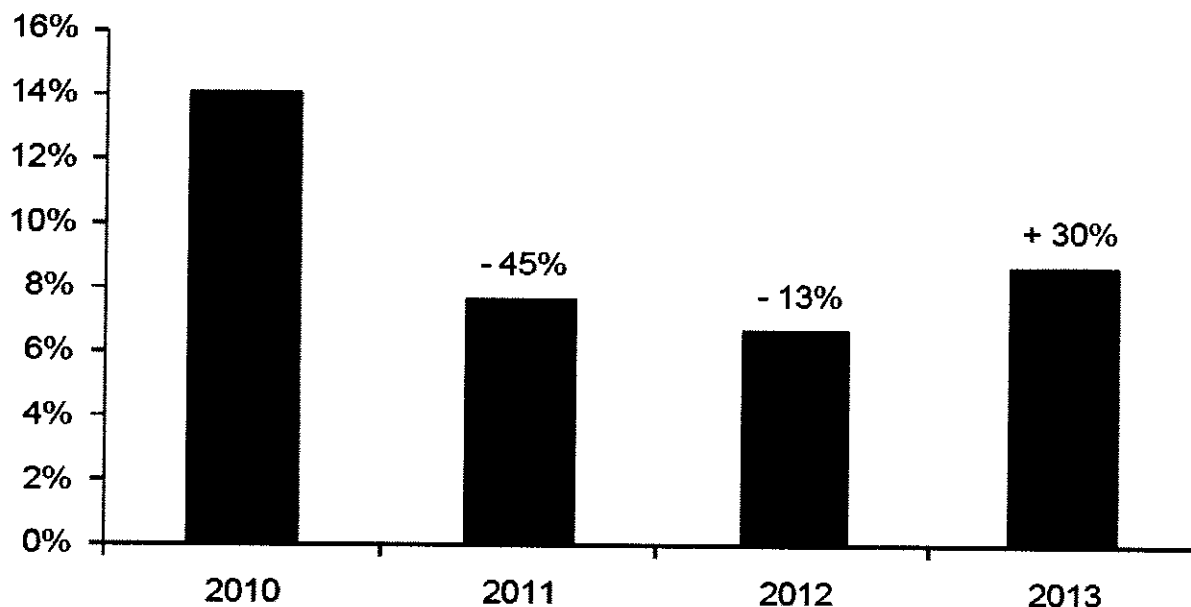
СЕГМЕНТ ПО НАЦИОНАЛНОСТ В МАКАО



Източник: Кушман & Уейкфийлд на база данните на Службата за туризъм на правителство на Макао



ДЯЛ НА ПОСЕТИТЕЛИТЕ, КОИТО ОСНОВНО ЗАЛАГАТ



Източник: Кушман & Уейкфийлд на база данните на Изследователски център за туризъм на IFT

4.3.3. Сингапур

През 2013 г. двата интегрирани курорта в Сингапур привлякоха 30% от местното население и 70% от чужденците, според статистиката на Съвета по туризъм на Сингапур. Няколко причини могат да обяснят сегмента по националност. Първо, жителите на Сингапур и постоянните граждани трябва да плащат входен данък за казино от \$ 100 за 24 часа. Второ, не се допуска реклама на казина в града-държава. При анализа на поведението на залагащите установихме, че чужденците средно са похарчили повече пари от местните жители през 2013 г. Всъщност, средният бюджет за местните жители е в размер на \$ 349 в сравнение с бюджета на чужденец, който достига \$ 381 през 2013 г. В Сингапур се харчат най-много пари за хазарт от възрастни, основно в резултат на наличието на двата големи интегрирани курорта в гъсто населения град-държава. Ние разбираме, че по-голямата част от посетителите, които идват да залагат в Сингапур са със средно по-високи финансови възможности от тези на други дестинации, тъй стандартът в Сингапур е по-висок.

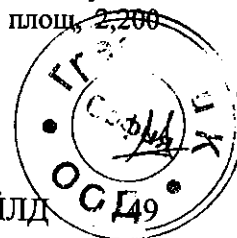
4.4. ПРЕДЛАГАНЕ НА КАЗИНА

4.4.1 Лас Вегас

Лас Вегас се е утвърдил като един емблематичен град за хазартни игри; щат Невада понастоящем генерира 20% от приходите от хазартни игри в САЩ със световно известни казина като MGM Гранд, Двореца на Цезар и Беладжио. Понастоящем в Лас Вегас, Окръг Кларк работят 151 казина с обща игрална площ от 530 408 кв м. Има общо 122 800 игрални автомати и 3896 игрални маси.

4.4.2 Макао

Макао се счита за най-големият хазартен център на Азия. Приходите от хазарт в Макао съставляват около 50% от икономиката. В момента има 80 казина, от които 36 се намират в хотели. Игралната площ е общо 398 884 m². Има общо 18,545 игрални автомати и 6,191 игрални маси. Най-голямото казино е Venetian Casino Resort Макау с 39 020 m², игрална площ, 2,200 игрални автомати и 660 игрални маси.



4.4.3 Сингапур

В Сингапур има две казина, Resorts World Sentosa и наскоро откритото Marina Bay Sands. Resorts World Sentosa има няколко хотела, предлагащи общо 1,500 стаи. Има 14 958 m² игрална площ, с над 2,400 игрални автомати и игрални маси. Marina Bay Sands е открит през април 2010 г. и е най-голямото казино в Сингапур. То разполага с 2,600 стаи, 14 865 m² игрална площ, 2,400 игрални автомати и 650 игрални маси.

4.4.4 Европа

Казино индустрията в Европа се развива най-вече в следните три региона: Кампионе (италиански анклав в швейцарския кантон Тичино), Лисабон (Португалия) и Монте Карло (Монако).

Казино ди Кампионе, Италия

Най-голямото казино в Европа, с 55 000 m² разгъната застроена площ, се намира в близост до кантон Тичино в Швейцария. То разполага с 650 игрални автомати и 60 игрални маси.

Монте Карло, Монако

В Монте Карло основните четири казина са управляват от SBM и включват известното казино Монте Карло. Казино Монте Карло се намира в центъра на града до морето и има 700 игрални автомати, които са около една трета от общо наличните игрални автомати в Монте Карло.

Португалия

Групо Ещорил III притежава три казина в Португалия: Казино Лисабон, Казино Ещорил и Казино Повоа. Заедно те генерират 64% от казино приходите в Португалия.

Казино Лисабон

Най-голямото казино на групата със седалище в Лисабон. Той е с обща игрална площ от 15 330 m², с 1100 игрални автомати и 22 игрални маси.

Казино Ещорил

Намира се в Ещорил, Казино Ещорил има игрална площ от 2,500 m², 1,000 игрални автомати и 36 игрални маси.

Казино Повоа

Това е най-малкото казиното на групата с 600 игрални автомати и 15 игрални маси.

Таблицата по-долу показва броя на игралните автомати и игралните маси на най-добрите казино компании в света.

ПРЕДЛАГАНЕ В НАЙ-ДОБРИТЕ КАЗИНА В СВЕТА

Източник: Кушман & Уейкфийлд на база Отчетите на съответните Курорти

