

**SkiStar AB
Lindvallen
78067 Sälen**

Att: Styret

Oslo, 25.05.2021

"FAIRNESS OPINION" – 4 HOTELLEIENDOMMER I HEMSEDAL OG TRYSIL

DNB Næringsmegling ("DNB NM") har på forespørsel fra SkiStar AB gjennom Advokatfirmaet Wiersholm AS påtatt seg oppdrag om utarbeidelse av en "Fairness opinion", dvs. en uttalelse om rimelighetene av vilkårene fra en uavhengig ekspert knyttet til en planlagt transaksjon av fire hotelleiendommer i Norge; **Hemsedal Alpin Lodge**, Holleskardvege 45-51, Hemsedal, **Hemsedal Alpin Suites**, Holleskardvegen 45-51, Hemsedal, **Trysil Mountain Resort**, Fageråsen 800, Trysil og **Trysil Radisson Blu**, Hotellvegen 1, Trysil.

DNB NM har vurdert markedsmessigheten av utkast til kjøpekontraktene knyttet til overføring av de fire hotelleiendommene i Norge til et heleid datterselskap av Skiab Invest AB, samt tilhørende leiekontrakter hvor Skistar Norge AS leier eiendommene fra de respektive nye eierselskapene. Videre har vi avgitt en "second opinion" av allerede foretatte verdivurderinger av eiendommene utarbeidet av CBRE på oppdrag for SkiStar i februar 2021. Vurderingen er basert på en desktop analyse av mottatt materiale. Vi har sammenlignet nøkkeltall mot vår referansedatabase samt avstemt nøkkeltall for denne type hotell (på anonymisert basis) med andre aktører i markedet med kunnskap om denne type eiendom. Utover dette har vi ikke innhentet ytterligere informasjon, ei heller befart eiendommene. DNB NM forutsetter at informasjonen som er mottatt av oppdragsgiver er korrekt og gir et rettviseende bilde av eiendommene.

Vurdering av verdifastsettelse

DNB anslår brutto eiendomsverdi for hotellporteføljen til samlet MNOK 999. Dette basert på årlig estimert netto leieinntekt på MNOK 59,8 og en vektet netto yield på 5,00%. CBRE sin vurdering er på samlet brutto eiendomsverdi på MNOK 1.108 basert på snitt yield på også 5,00%. At verdien likevel blir annerledes skyldes forskjellige eierkostnadsestimater. DNB har anslått eierkostnaden til totalt MNOK 9,8 (16,3% av annualisert kontraktsleie), mens CBRE anslår eierkostnaden til MNOK 3,9 (6,5% av annualisert kontraktsleie). CBRE ligger fra 6% til 11% høyere i sine verdivurderinger enn DNB NM sine anslag. Under den pågående Corona-pandemien er det imidlertid omsatt få hoteller, og det er derfor vanskelig å finne frem til relevante referanser. DNB NM tror derfor CBRE sine anslag kan være vel så korrekte som DNB NM sine verdiestimer.

DNB NM vurderer at CBRE sine markedsverdier er innenfor et prisintervall som vil kunne forventes oppnådd ved fritt salg i markedet i dag basert på fremlagte leiekontraktsutkast med Skistar Norge AS som leietaker.

Kommentar til leiekontraktsutkast

Leiekontraktsutkastene, hvor SkiStar skal leie eiendommene fra de nye eiendomsselskapene, er basert på "STANDARD LEIEAVTALE FOR NÆRINGSBYGG (BRUKT/"SOM DET ER") 6. utgave 01/19" utarbeidet av Forum for Næringsmeglere og Norges Eiendomsmeglerforbund.

Det er i fremlagte leiekontraktsutkast inntatt at det skal vedlegges særskilt avtalt sikkerhetsstillelse fra leietaker som billag til leieavtalen. DNB NM har ikke blitt forelagt dette billaget, men vi legger til grunn at det vil bli stilt en markedsmessig sikkerhet, eventuelt at leiekontrakten garanteres av det børsnoterte morselskapet SkiStar AB.

Utleier er i de fremlagte utkastene pålagt noe større vedlikeholds og utskiftningsansvar i forhold til hva standarden i utgangspunktet legger opp til, men innenfor hva som kan forventes i en tilpasset leiekontrakt. På den andre siden har det blitt inntatt en bestemmelse om minimum 2% årlig justering i leien, og vi vurderer derfor dette å være balansert.

DNB NM vurderer at endringer og presiseringer i leiekontraktene i forhold til standarden er innenfor hva som kan forventes som resultat av en forhandling om leieforhold på fritt grunnlag i markedet.

Kommentar til kjøpekontraktsutkast

Kjøpekontraktsutkastene, hvor de aktuelle hotelleiendommene skal overdras til heleiet norsk datterselskap av Skiab Invest AB, er basert på "MEGLERSTANDARD MARS 2020 OM SALG AV AKSJESELSKAP UTEN OPPGJØRSANSVARLIG" utarbeidet av Forum for Næringsmeglere og Norges Eiendomsmeglerforbund.

DNB NM vurderer at endringer og presiseringer i kjøpekontraktene i forhold til standarden er innenfor hva som kan forventes som resultat av en kjøpekontraktsforhandling på fritt grunnlag i markedet.

Med vennlig hilsen
for **DNB Næringsmegling AS, Oslo**



Hans-Christian Birkedal
Leder transaksjoner

Mobil: +47 415 32 315
E-post: hans-christian.birkedal@dnb.no