

VALUAR VURDERINGSRAPPORT

UDARBEJDET FOR:
Andelsboligforeningen Frederik
Godthåbsvej 11A m.fl, 2000 Frederiksberg

SAGSNR. 1120406



VALUARVURDERET TIL: KR. 97.000.000

VED 5,00% AFKAST, SVARENDE TIL 26.840 KR./KVM.

VURDERINGSDATO 31.12.2023

 **STAD VALUAR**

1. RESUME/HOVEDKONKLUSION

Vurderingsrapportens vigtigste nøgletal

EJENDOMMEN

Adresse: **Godthåbsvej 11A m.fl, 2000 Frederiksberg**

Ejendommens type: **Etageejendom til helårsbeboelse, indeholder også erhverv.**

Antal boliger: **43**

Antal kvm. bolig i alt: **2893**

Antal erhvervsenheder: **8**

Antal kvm. erhverv i alt: **721**

Ejendommens energimærke: **C**

Ejendommens vedligeholdelsesstand (se pkt. 3.6): **Middel stand**

Med karakteren: **5,45**

VÆRDIGRUNDLAG - VALUARVURDERET TIL

Kr. **97.000.000**, svarende til **26.840** kr./kvm. ved **5,00** % afkast (DCF-model).

Afkast indeholder **2,00** % som inflationstillæg.

Svarende til et 1.års afkast **1,52** %

Vurderingsdato **31.12.2023**

DE VIGTIGSTE MODELFORUDSÆTNINGER

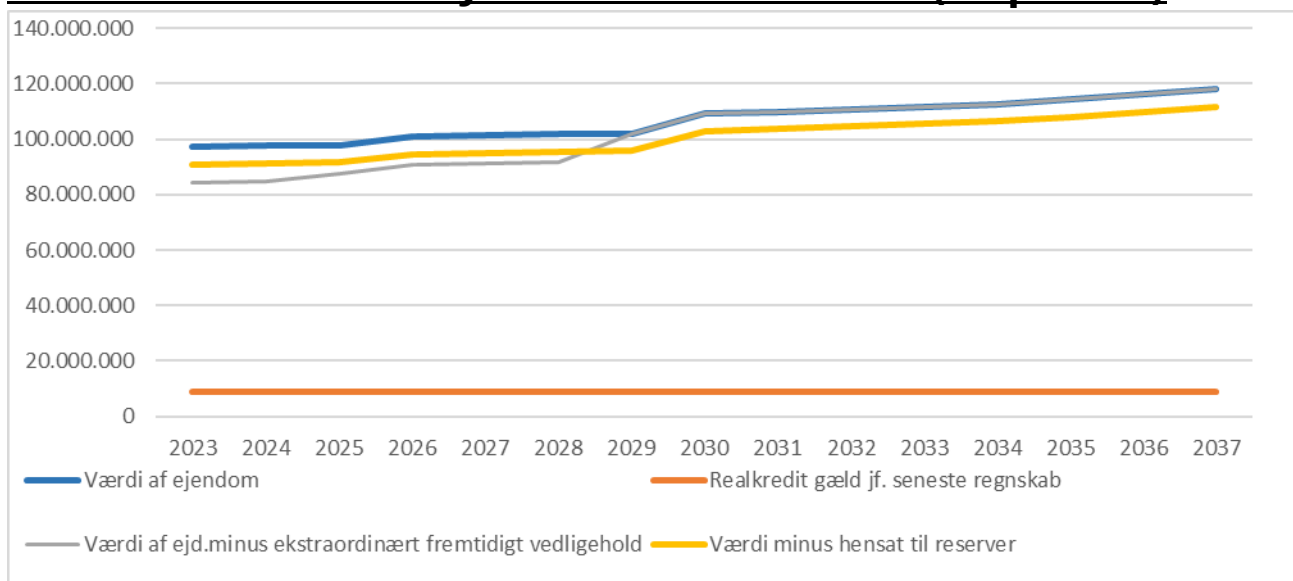
Anvendt DCF-Model budgetperiode periode: **15** år

Renoveringsudgift **2.500** kr./kvm afsat til modernisering af lejligheder (gange 2 i opgørelse), svarende til årlig udgift til renovering, år 1: **943.333** kr.

Tomgangshusleje anvendt i renoveringsperiode: **6** mdr.

Medregnet fremtidigt ekstraordinært vedligehold (se pkt. 3.6): **12.931.000** kr.

FREMSKRIVNING AF EJENDOMMENS VÆRDI (Se pkt.5.4)



PARAMETRE FOR LEJEINDTÆGT

Bruttoleje år 1: **2.998.036** kr.

Anvendt omkostningsbestemt leje (model), år 1: **2.418.276** kr., svarende til **855** kr./kvm.

Heraf udgør forbedringstillægget **329** kr./kvm

Anvendt erhvervslejeindtægter (samlet), år 1 **579.760** kr., svarende til **804** kr./kvm.

Driftsomkostninger år 1: **1.609.757** kr., svarende til **445** kr./kvm.

Nettoleje år 1: **1.388.279** kr., svarende til **391** kr./kvm

Bruttoleje, slutår: **7.093.988** kr.

Anvendt det lejedes værdi, slutår: **6.142.635** kr., svarende til **2.171** kr./kvm.

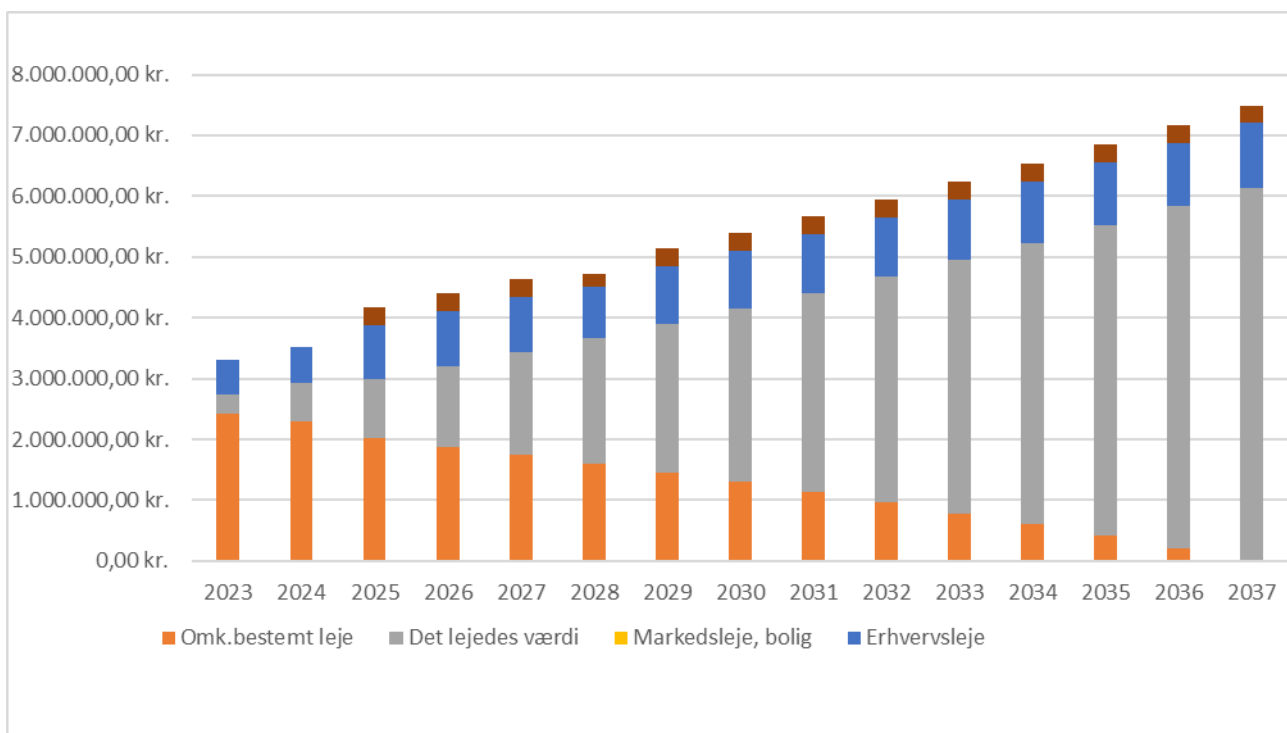
Anvendt erhvervslejeindtægter (samlet), slutår: **764.981** kr., svarende til **1.061** kr./kvm.

Anvendt øvrige indtægter, slutår: **0** kr.

Driftsomkostninger, slutår : **1.928.913** kr., svarende til **534** kr./kvm.

Nettoleje, slutår: **5.165.075** kr., svarende til **1.455** kr./kvm

MODELUDVIKLING I LEJEINDTÆGTER (Se pkt.4.6.1)



RAPPORTENS OPBYGNING

1. RESUME/HOVEDKONKLUSION

En gennemgang/et resume af rapportens vigtigste nøgletal og forudsætninger, der danner grundlag for værdiansættelsen af andelsboligforeningens ejendom, samt en opstilling af rapportens opbygning.

2. VURDERINGSTEMA

En introduktion til samt forklaring af forudsætningerne, hvorunder denne rapport er udarbejdet

3. EJENDOMMEN

En gennemgang af ejendommen, herunder ejendommens stand, udgifter til løbende vedligehold, foretaget Vedligehold samt større kommende projekter.

4. VÆRDIANSÆTTELSE AF EJENDOM

En gennemgang de elementer der danner grundlag for ejendommens værdi, herunder dens potentialer, hvilke lejeregler, der gør sig gældende for den konkrete ejendom, og afledt heraf en opgørelse af lejeindtægtsgrundlaget hvis den var en udlejnings ejendom i dag, samt set i et DCF-perspektiv, og ejendommens driftsudgifter.

5. FØLSOMHED OG ALTERNATIV-BETRAGTNINGER

Desuden en fremskrivning af ejendommens værdi, givet dens fremtidige udgifter til større vedligeholdsopgaver, og eventuelle indtægter på ejendommen, for eksempel ved at frasalg af potentialer.

6. UDDYBENDE FORMALIA SAMT VURDERINGSGRUNDLAG

En redegørelse og gennemgang af de vigtigste begreber og referencer der danner grund for rapporten, herunder referenceejendomme, sagens dokumenter mv.

7. MÆGLERERKLÆRING

Mæglerens tiltrædelse af rapportens gyldighed, herunder habilitet, erklæring om rapportens gyldighed i forhold til Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved Valuar, samt underskrift.

8. SAGENS BILAG

Liste over anvendte dokumenter mv.

2.VURDERINGSTEMA

2.1 Formål/Hovedbeskrivelse af opgave

Vurdering af ejendom til brug for andelsboligforenings fastsættelse af ejendommens værdi i årsregnskabet, og hermed grundlag for at fastsætte andelsboligforeningens andelskrone. Endvidere kan rapporten samtidig anvendes til at sætte en aktuel værdi (dagsværdi) på ejendommen, til brug for andelsforeningens årsregnskab.

2.2 Vurderingstema

Nærværende rapport er en valuarvurdering af en andelsboligforeningsejendom, det vil sige at fastsætte en værdi på ejendommen, som den ville kunne sælges for, som udlejnings-ejendom. Punktet uddybes og forklares nærmere under i rapportens pkt. 6.1 samt 6.2

2.3 Vurderingsdato

Ejendommens kontante værdi som udlejningsejendom opgjort efter DCF-metode jf. valuar vurderingsnorm fastsat med vurderingsdato d. **31.12.2023**

I det en af valuarrapportens forudsætninger er en kontanthandel (se forudsætninger i pkt. 7.1) er rapporten også udarbejdet ud fra den betragtning af vurderingsdatoen svarer til handelsdatoen. En valuar vurderingsrapport er gyldig i 18 måneder fra vurderingsdatoen jf. ABL§5, stk. 2 b

2.4 Rekvirent

Andelsboligforeningen Frederik
CVR 75788118
V/Bestyrelsen

2.5 Andelsboligforeningen

Andelsboligforeningen Frederik
CVR 75788118
V/Bestyrelsen

2.6 Administrator

Mikael Christensen

2.7 Vurderingsansvarlig

Vurderingschef, Ejendomsmægler MDE, Diplomvaluar, Valuar, HD(F)
Emil Egkilde
STAD VALUAR
Østerfælled Torv 10, 2100 København Ø
CVR 43744208

3. EJENDOMMEN

3.1 Ejendommens stamdata

3.1.1 Adresse

Godthåbsvej 11A m.fl
2000 Frederiksberg

3.1.2 Ejendommens anvendelse

Etageejendom til helårsbeboelse, indeholder også erhverv.

3.1.3 Offentlig Vurdering, Kr.

Heraf grundværdi, Kr.
Vurderingsår

83.000.000
11.264.500
2022

3.1.4 Tingbogsattest, dateret

Matrikel nr.
Ejerlav
Tinglyst areal, kvm:
Heraf vej. Kvm:

16.11.2023
57 AQ, AR, AS
Frederiksberg
2334
141

Tingbogens byrder er gennemgået, og der er ikke fundet forhold som er af betydning for værdiansættelsen (NB.se dog punktet 6.2 Grundforudsætninger)

3.1.5 Vigtigste oplysninger fra BBR

BBR dateret	16.11.2023
BBR-nr.	147-47673
Ejendom opført år	1884
Antal etager	4
Antal indgange/opgange (ikke kælderopgange)	7
Antal boliger	43
Samlet boligareal, kvm.	2.893
Antal erhverv	8
Samlet erhvervsareal, kvm.	721
Samlet bebygget areal, kvm.	753
Samlet bygningsareal, kvm.	2.868
Samlet tagetageareal, kvm.	504
Samlet kælderareal, kvm.	731
Tag, type	Skifertag
Varmekilde	Fjernvarme/blokvarme

3.1.6 Forsikring

Forsikringsselskab
Policenr.

TRYG
657.390.307

3.1.7 SAVE-værdi

-Ejendommens bevarings/frednings værdi

4

3.1.8 Vejforhold

I henhold til ejendomsdatarapport, med adgang til offentlig vej.

3.1.9 Kommune, amt og kommunestatus samt lokalplan

Ejendommen er beliggende i byzone. Kommunal plan er gældende under rammen 'boliger'.

3.1.10 Forurening

Da ejendommen er beliggende i byzone, er ejendommen områdeklassificeret som lettere forurenet. Lettere forurening er forurening, der ligger over et defineret mindstekriterium, men er under kriterierne for kortlægning som forurening.

3.1.11 Altaner

Ejendommen har både oprindelige altaner, og eftermonterede altaner, men disse er individuelle forbedringer, og ingen af disse er derfor indeholdt i nærværende opgørelse.

3.1.12 Hensættelser til GI

LL 119, kr/kvm. 88	svarende til årligt kr.	318.032
LL 120, kr/kvm. 81	svarende til årligt kr.	292.734
LL 119, saldo, medregnet primo kr.		0
LL 119, saldo, medregnet primo kr.		0

Se uddybende forklaring for hensættelser til GI i rapportens pkt.6.3.1

Dersom ejendommen i dag ikke er underlagt bindingspligt til GI, er anvendt et anslået tal.

3.1.13 Ejendommens energimærke

Datering for energimærke

11.10.2022

Opnået karakteren

C

Ejendommen har energimærke C eller bedre, og forudsætter således ikke at der forlods skal renoveres på ejendommen, før lejligheder kan ombygges til det lejedes værdi, dvs. ingen negativ konsekvens for værdiansættelsen.

3.2 Besigtigelsen

Ejendommen blev besigtiget den **11.12.2023**

Til stede var som repræsentanter fra andelsboligforeningen: **Jakob Østergård**

Til stede var som repræsentanter fra STAD VALUAR: **Emil Egkilde**

Ejendommen kan som type karakteriseres som:

Etageejendom til helårsbeboelse, indeholder også erhverv.

Ved besigtigelsen blev ejendommens facade, tag, fællesarealer, skure, lofts- og kælderarealer mv. besigtiget, foruden de i pkt. 3.3 nævnte boliger. Det skal for en god ordens skyld præciseres, at besigtigelsen af ejendommen er i henhold til værdiansættelsen, og derfor ikke har karakter af en egentlig byggeteknisk gennemgang af ejendommens fysiske tilstand.

3.3 Besigtigede boliger

Der blev ved besigtigelsen fremvist de flg. boliger:

Sindshvilevej 10 3.tv

3.4 Beskrivelse af ejendommen

Andelsboligforening stiftet år 1984 boende i etageejendom, beliggende på Frederiksberg, København, opført år 1884, med mursten/pudset facade samt skifertag. Ejendommen består af 2 selvstændige bygninger, og er på er i 4 etager (eksl. kælder og loftsetage), og består af i alt 43 boliger i størrelsen 40-123 kvm., alle med eget køkken og bad.

Desuden finder der på ejendommen erhvervslejemål.

Der er etableret altaner på ejendommen. Endvidere forefindes 2 private tagterrasser. Alle er dog individuelle forbedringer.

Foran ejendommen findes fortov samt parkeringspladser, mellem de 2 ejendomme finder man en aflukket fælles gård, der deles med de tilstødende ejendomme, med plads til cykelparkering, .legeplads, rekreative arealer mv.

Ejendommen har ikke en egentlig loftsetage, men et spidsloft. Ejendommens kælder anvendes til fælles opbevaring samt fyrrum.

I år 1991 gennemgik ejendommen en omfattende byfornyelse. Tag, vinduer, badeværelse, faldstammer samt førnævnte udestuer mv. stammer alle fra denne.

3.5 Ejendommens generelle stand (foretaget vedligehold)

Noter fra besigtigelsen samt modtaget materiale

Bygningsdel, gruppe	Etableret eller seneste større renovering, år	Kommentar	Bygningsdel, Samlet Karakter 1-10	Bygningsdel, Vægt, %
Tag				
Tagpap-tag	1991		6	25%
Tag	1991			
Tagterrasse	2023	Ejendom har tagterrasser, men disse er private og individuelle forbedringer.		
Vinduer				
Forside	1991	Termovinduer	5	20%
Bagside	1991	Termovinduer		
Øvrigt	-			
Vandinstallationer			Karakter 1-10	Vægt, %
Faldstammer	1991		5	15%
Stigstreng (varme til radiatorer)	-			
Køkkenfaldstammer	-			
Vandrør	-			
Facade				
Forside	-		5	10%
Bagside	-			
Efterisolering, gavl	1991			
BD-døre, lejlighed	-			
Branddør, hoved/bagdør	-			
Faciliteter			Karakter 1-10	Vægt, %
Altaner, opr.	-		7	10%
Altaner, forside, eftermont.	-			
Altaner, bagside, eftermont.	-	Individuelle forbedringer		
Nye badeværelser (ikke indiv. forb)	1991			
Trappe mv.				
Fortrapper	-		5	5%
Bagtrapper	-			
Eftermont. Elevator	-			
Opr.elevator	-			
Energi/isolering			Karakter 1-10	Vægt, %
Efterisolering Loft	-		5	5%
Efterisolering Kælder	-			
Varmeanlæg	-			
Egne vand/varmemålere	-			
El samt øvrige installationer mv.			Karakter 1-10	Vægt, %
Dørtlf.	-		5	5%
Branddør, lejlighedsdøre	-			
Forbedret el	-			
Kabel-TV/Internet	-			
Gårdanlæg mv.			Karakter 1-10	Vægt, %
Gårdmiljø	-		5	5%
Carport/garager	-	Ingen parkeringsfaciliteter udover på gade		
Dræn	-			
			Samlet karakter:	5,45

Overordnet karakter (skala 1-10)

Væsentligt under middel stand	Under middel stand	Middel stand	Over middel stand	Væsentligt over middel stand
-	-	5,45	-	-

Forklaring og betydning af karakter 1-10:

Vurderingsmanden tildeler gruppen af bygningsdele en karakter ud fra skala fra 1-10 med 10 som højest score. Des højere samlet karakter, des lavere beløb medregnes i DCF-modellen, som udgift til løbende vedligehold (dette punkt er sammenhængende med forudsætningen om tvungen opsparing til vedligehold hos GI, jf. pkt. 3.1.11 samt 7.3.1). Der rundes op, forstået sådan at en samlet score på 4,1 svarer til karakteren 5, en score på 5,1 svarer til karakteren 6 osv.

En højere karakter medfører at der medregnes et mindre beløb til fremtidigt løbende vedligehold, og dette vil alt andet lige bidrage til at øge ejendommens værdi.

Bemærk at denne tilgang er ud fra en tilgang om at værdiansætte af ejendommen, og den behøver derfor ikke nødvendigvis at stemme overens med en faktisk vedligeholdelses plan eller faktiske planlagte eller afholdte udgifter.

Karakter	Udtryk for generel stand	Anvendt kr/kvm	Svarende til, kr. (årlig udgift til løbende vedl.)
10,00	Væsentligt over middel stand eller nyere opført ejendom	25	-
9,00	Væsentligt over middel stand eller nyere opført ejendom	30	-
(højest) 8,00	Over middel stand	40	-
7	Over middel stand	45	-
(højest) 6,00	Middel stand	50	-
5,00	Middel stand	55	198.770
4,00	Middel stand	60	-
(højest) 3,00	Under middel stand	65	-
2,00	Under middel stand	70	-
(højest) 1,00	Væsentligt under middel stand	80	-
0,00	Væsentligt under middel stand	85	-
5,45	jf. tabel, forrige side	Medregnet:	198.770

Den medregnede årlige udgift afsat til løbende vedligehold indgår i DCF-modellen, og tillægges inflationstillæg. Se betydningen heraf i rapportens pkt.3.7

3.6 Ejendommens generelle stand -fremtidigt vedligehold

De flg. fremtidige, større vedligeholdelsesopgaver er indregnet i modellen, som forudsatte, nødvendige udgifter. Udgiften hertil kan enten betales via (i dag fiktiv) opsparing til vedligehold via GI, se herom i rapportens pkt.3.7, eller indregnes som en udgift i DCF-modellen, som investoren af ejendommen må forvente at skulle betale.

År	Ekstraordinær Opgave/vedligehold/renovering	Ekstraordinær Udgift
2023	Medregnet evt. udgift til forbedret energimærke i modellens år 1	0
2023	-	0
2024	-	0
2025	Renovering af trapper mv. jf. vedl.plan	2.844.300
2026	-	0
2027	-	0
2028	-	0
2029	Renovering af ydervægge mv. jf.vedl.plan	10.086.700
2030	-	0
2031	-	0
2032	-	0
2033	-	0
2034	-	0
2035	-	0
2036	-	0
2037	-	0
I alt, større fremtidigt vedligehold		12.931.000

3.7 Betydning af fremtidigt vedligehold

En andelsforening vælger selv, hvor mange penge den vil afsætte/opspare dels til løbende 'små'-vedligehold, dels til vedligehold eller renovering af større projekter, som for eksempel et nyt tag. En udlejnings boliginvesteringsejendom er imidlertid, som langt overvejende hovedregel, underlagt en obligatorisk indbetaling til Grundejernes Investeringsfond (GI), til at sikre at der i fremtiden vil være beløb indsat på GI er ejendommens opsparing – som udlejningsejendom - til fremtidigt vedligehold.

Penge indbetalt til GI er således ikke en driftsomkostning i traditionel forstand, men en 'tvungen opsparing', som tilhører ejendommen, og dens ejer kan ansøge om at der kan bruges midler heraf, til ejendommens vedligehold.

Derfor afviger en udlejningsejendoms drifts- og vedligeholdsbudget væsentligt fra det budget man planlægger ud fra som andelsforening (selv om det er de samme forventede, fremtidige udgifter man har at se frem til), og ejendommens løbende opsparing/vedligeholdsbudget, hvis den var en udlejningsejendom, ville anslået se ud som følger:

Ar	Indbetalt GI LL §119+120	Løbende vedl. anslået ¹	Forv. Fremtidig ekstraord. udgift ²	Evt. drifts- underskud ³	Saldo LL§119+LL§120	Heraf medregnet negativ §120 saldo ⁴	Nutidsværdi af dette jf. DCF-model
2023	610.766	-198.770	0	0	411.996	0	0
2024	610.766	-202.745	0	0	820.017	292.734	0
2025	610.766	-206.800	2.844.300	-1.620.318	-1.620.318	292.734	252.875
2026	610.766	-210.936	0	0	-1.220.488	292.734	240.833
2027	610.766	-215.155	0	0	-824.877	292.734	229.365
2028	610.766	-219.458	0	0	-433.569	292.734	155.068
2029	610.766	-223.847	10.086.700	-9.699.781	-10.133.351	292.734	208.041
2030	610.766	-228.324	0	0	-9.750.909	292.734	198.134
2031	610.766	-232.891	0	0	-9.373.033	292.734	188.699
2032	610.766	-237.549	0	0	-8.999.816	292.734	179.713
2033	610.766	-242.300	0	0	-8.631.350	292.734	171.156
2034	610.766	-247.146	0	0	-8.267.729	292.734	163.005
2035	610.766	-252.088	0	0	-7.909.051	292.734	155.243
2036	610.766	-257.130	0	0	-7.555.416	292.734	147.851
2037	610.766	-257.130	0	0	-7.206.922	292.734	140.810
Indeholdt i DCF-model:				-11.320.099		4.098.276	2.430.791

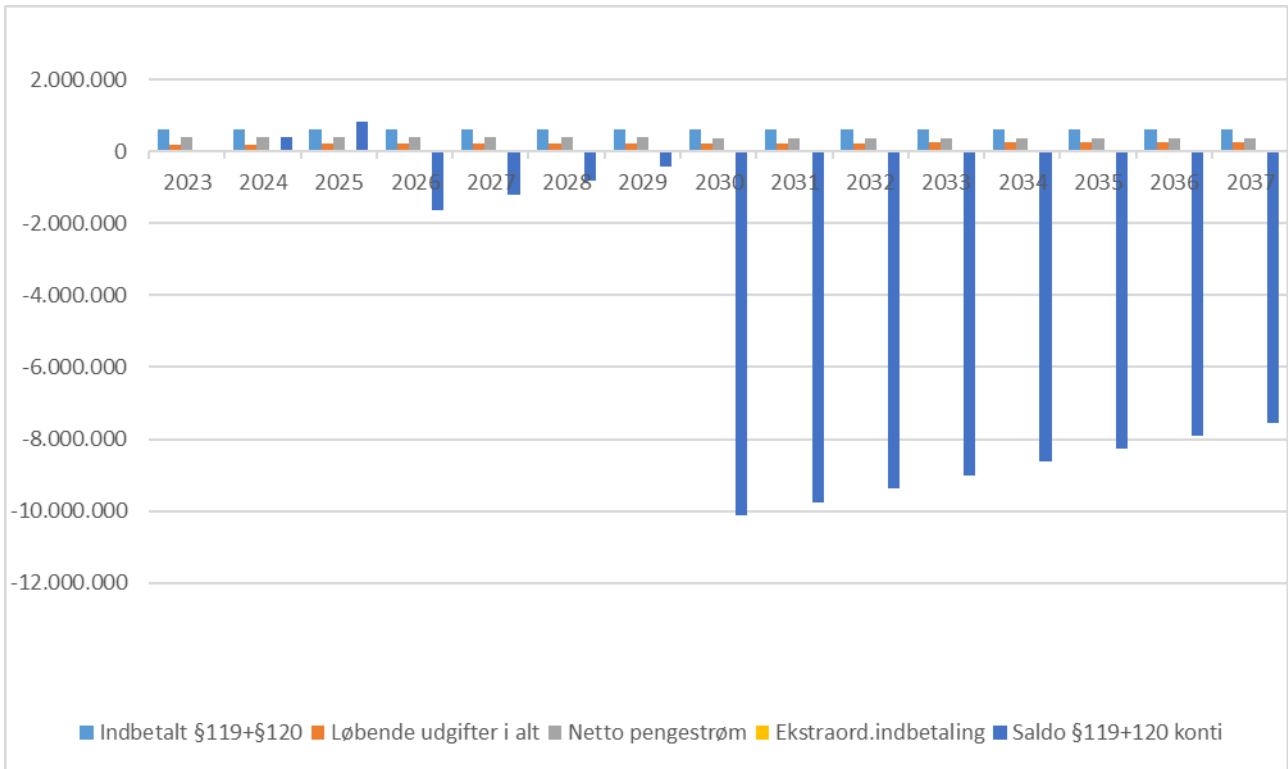
¹=Løbende vedligehold jf. pkt.3.5 er tillagt inflationstakst. Tallet i det første år opstår som 3.614 kvm bolig+erhverv * 55 kr/kvm.

²= Se tab på forrige side

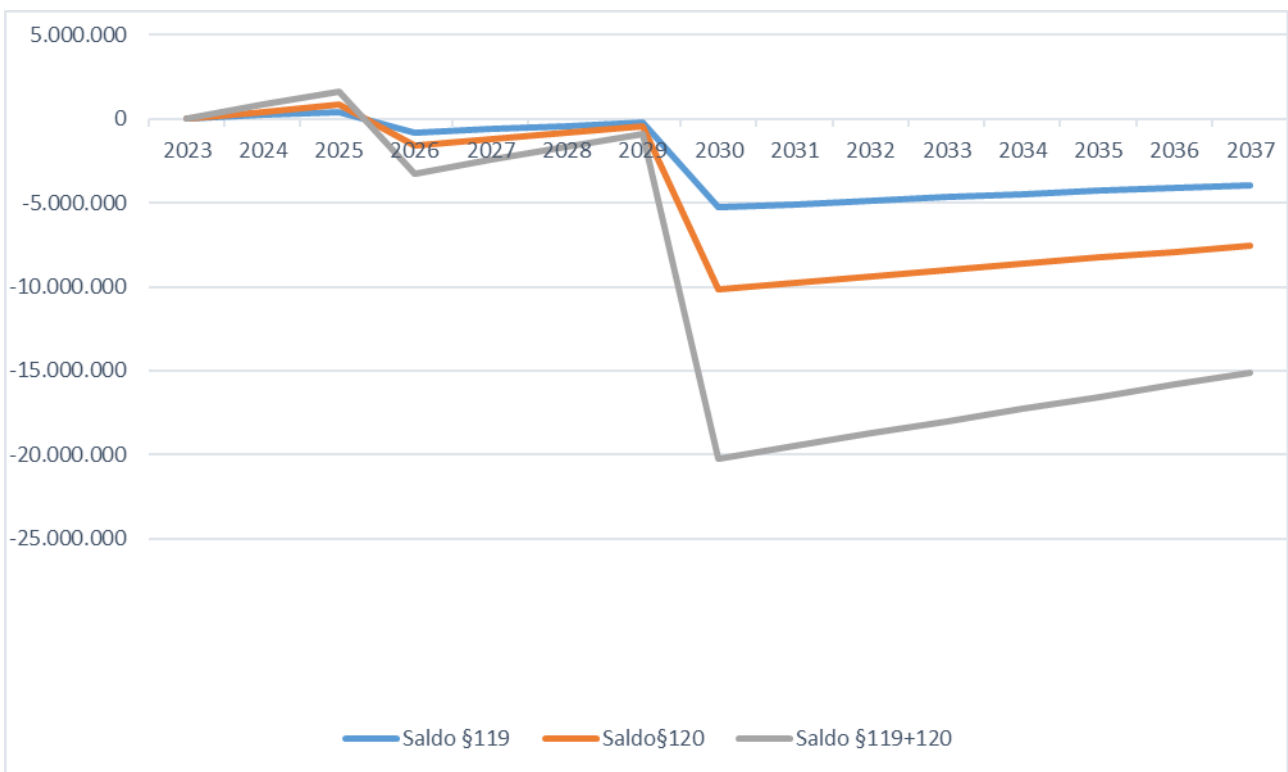
³= Når forventet udgift overstiger løbende udbetaling til GI + indestående allerede betaling og fratrukket udgift til løbende vedligehold, medregnes dette som en ekstraordinær udgift i DCF-model,

⁴=Negativ §120 saldo som følge af ovennævnte ekstraordinære betaling, medregnes som en indtægt i DCF-model. Der kan højst medregnes den årlige indbetaling til §120, og indtil saldoen går i plus igen.

3.7.2 Grafisk gengivelse af ejendommens cash-flow på drifts/vedligeholdelsesregnskab



3.7.3 Grafisk gengivelse af udvikling på §119-120 konti

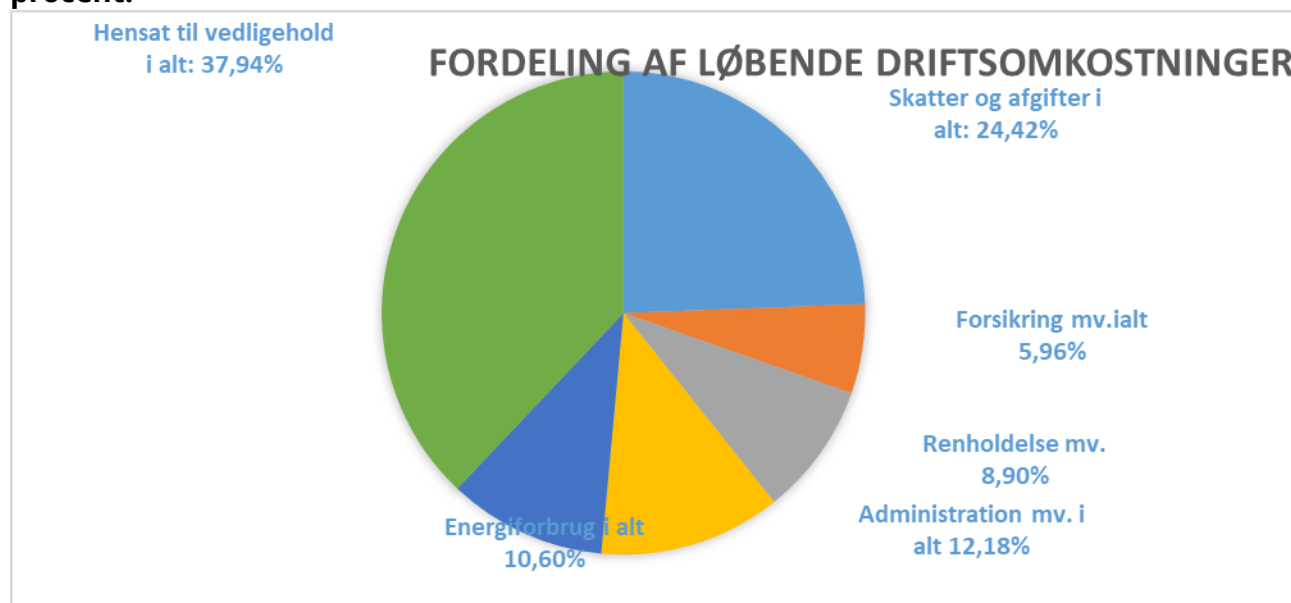


3.8 Ejendommens nuværende/alm. driftsomkostninger

3.8.1 Opgørelse over ejendommens løbende driftsudgifter (som udlejningsejendom):

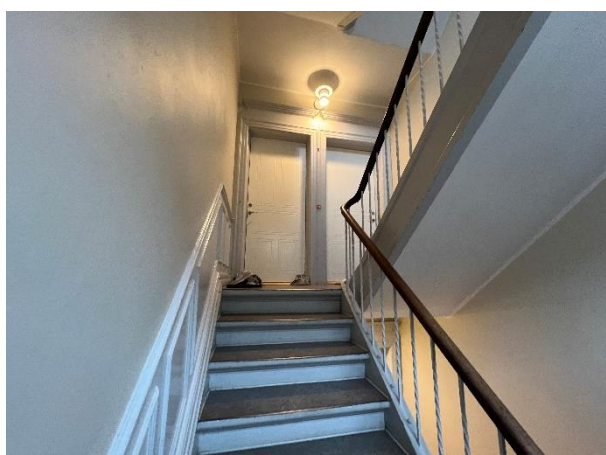
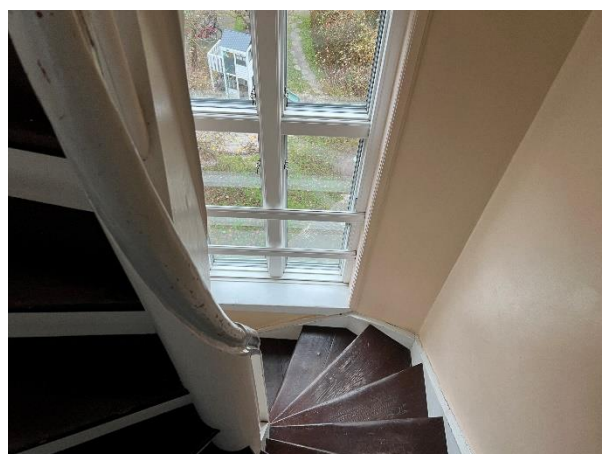
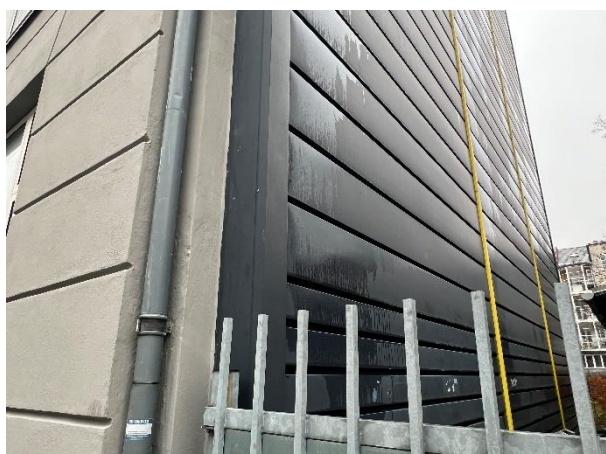
	%	Kr.		%	Kr.
Skatter og Afgifter			Forsikring mv:		
Grundskyld, dækningsafgift mv.		278.796	Forsikring		95.990
Renhold af fortov, rottebekæmpelse, renovation		114.308	Serviceabo., elevator & øvrigt		-
Skatter og afgifter i alt:	24,42%	393.104	Forsikring mv.ialt	5,96%	95.990
Renholdelse mv.			Energi		
Vicevært & rengøringservice		47.634	El		165.612
Vinduespudsning & trappevask		95642	Varmeregnskab		5.000
Snerydning & øvrig rengøring		-	Vandforbrug		-
			Øvrigt energiforbrug		-
Renholdelse mv. i alt:	8,90%	143.276	Energiforbrug i alt	10,60%	170.612
Vedligehold			Administration og øvrigt		
LL §119		318.032	Administrator		114.577
LL§120		292.734	Gårdlaug		81.432
			Øvrigt		-
Hensat til vedligehold i alt:	37,94%	610.766	Administration mv. i alt	12,18%	196.009
I alt				100,00%	1.609.757

3.8.2 Fordeling af ejendommens løbende driftsudgifter (som udlejningsejendom) i procent:



Udgift til renovering af lejligheder jf. DCF-model samt fremtidige enkeltstående større vedligeholdelsesposter er ikke indeholdt i ovenstående skitsering.

3.9 Billeder af ejendom



4. VÆRDIANSÆTTELSE AF EJENDOM

4.1 Indledning

Nærværende kapitel gennemgår de elementer der danner grund for værdiansættelsen, herunder betydningen af den frie lejlighed, betydningen af ejendommens eventuelle potentialer/'skjulte værdier', en opgørelse af ejendommens potentielle lejeindtægt, hvis den var en udlejningsejendom, en opgørelse af ejendommens værdisætning samt de analysebetragtninger der visualiserer og understøtter værdiansættelsen.

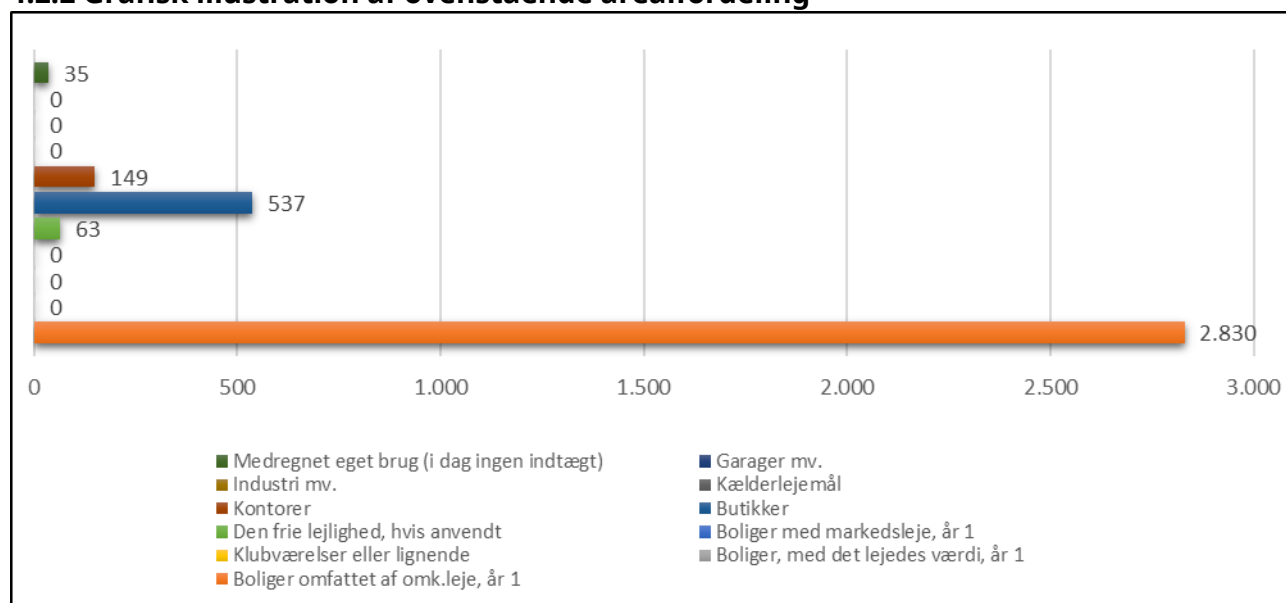
4.2 Lejeindtægt -grundlag

Som det fremgår af lovteksten, skal ejendommen vurderes som udlejningsejendom. Det vil sige, at man i forbindelse med vurderingen skal se bort fra, at det er en andelsboligejendom, og vurdere hvad ejendommen er værd som udlejningsejendom. Den lejeindtægt, som skal anvendes i forbindelse med vurderingen af ejendommen, skal være den lejeindtægt, der lovligt ville kunne opkræves, såfremt ejendommen var en udlejningsejendom. Det er derfor vigtigt at kortlægge hvilke typer og arealer af lejeindtægt, der kan anvendes.

4.2.1 Indtægtsgrundlaget for lejeindtægterne på ejendommen fordeler sig som følger:

BOLIG	Antal stk.	Antal kvm.	ERHVERV	Antal stk.	Antal kvm.
Boliger omfattet af omk.leje, år 1	42	2.830	Butikker	6	537
Boliger, med det lejedes værdi, år 1	-	-	Kontorer	1	149
Klubværelser eller lignende	-	-	Kælderlejemål	-	-
Boliger med markedsleje, år 1	-	-	Industri mv.	-	-
Den frie lejlighed, hvis anvendt	1	63	Garager mv.	-	-
			Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)	1	35
Antal boliger i alt	43	2.893	Erhverv i alt	8	721

4.2.2 Grafisk illustration af ovenstående arealfordeling



4.2.3 Grundlag for og betydning af anvendte boliglejeindtægter

Det lejedes værdi

Der er i rapporten anvendt 1.645 kr./kvm. som det lejedes værdi i DCF-modellens startår. Dette understøttes af de flg. referencelejemål, i videst muligt omfang sammenlignelige, og i nogenlunde sammenlignelig bydel.

Adresse	Postnr By	kvm.	Leje/md.	Årsleje	Kr./kvm/år
Alhambravej 13	1826 Frb.C	99	13.679	164.148	1.658
Erik Menveds Vej 1	1965 Frb.C	131	16.975	203.700	1.555
Nr.Farimagsgade 24	1664 Kbh V	44	5.500	66.000	1.500
Peter Bangs Vej 112	2000 Frb.	115	13.990	167.880	1.460

Konsekvens af anvendt leje

Uddrag af lejeindtægter på ejendommen ved starten af DCF-budgetperiode, til illustration af betydningen af de anvendt leje, hvis ejendommen var en udlejningsejendom.

Omkostningsbestemt leje		Antal vær.	Antal kvm.	Eget toilet	Omk.leje kr/kvm./år		Lejedes værdi kr./kvm./år	
Adresse					Leje pr.år	854,51 Leje pr.md.	Leje pr.år	1.645,00 Leje pr.md.
Godthåbsvej 11A	1. th	2	40	Ja	34.180,59	2.848,38	65.800,00	5.483,33
Godthåbsvej 11A	2. tv	2	43	Ja	36.744,13	3.062,01	70.735,00	5.894,58
Godthåbsvej 11B	4	3	115	Ja	98.269,19	8.189,10	189.175,00	15.764,58
Godthåbsvej 11C	2. th	2	42	Ja	35.889,62	2.990,80	69.090,00	5.757,50
Godthåbsvej 11C	4	2	63	Ja	53.834,42	4.486,20	103.635,00	8.636,25
Godthåbsvej 13A	3	4	83	Ja	70.924,72	5.910,39	136.535,00	11.377,92
Godthåbsvej 13A	4	2	54	Ja	46.143,79	3.845,32	88.830,00	7.402,50
Godthåbsvej 13B	2	4	87	Ja	74.342,77	6.195,23	143.115,00	11.926,25
Sindshvilevej 10	4. tv	3	123	Ja	105.105,30	8.758,78	202.335,00	16.861,25
Sindshvilevej 10	4. th	3	119	Ja	101.687,24	8.473,94	195.755,00	16.312,92

Udregnet omkostningsbestemt leje

AREALOPGØRELSE AF EJENDOM, OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE					
Antal boliger	43	Antal kvm.bolig:	2.893		
Antal erhvervslejl.	8	Antal kvm.erhverv	721		
Antal lejligheder i alt	51	Antal kvm i alt:	3.614		
		Boligprocent:	80,05%		
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, OMKOSTNINGSBESTEMTE TILLÆG					
Skatter og afgifter					
Grundskyld	278.796 kr.				
Dækningsafgift	- kr.	Energi mv.			
Kommunalt renhold af fortov	4.507 kr.	El	165.612 kr.		
Rottebekæmpelse	3.212 kr.	Varmeregnskab	5.000 kr.	Renholdelse mv.	
Renovation	105.995 kr.	Vandvorbrug	- kr.	Vicevært	47.634 kr.
Skorstensfejning/øvrigt	594 kr.	Øvrigt energiforbrug	- kr.	Rengøringservice	- kr.
I alt	393.104 kr.	Udgifter til energi i alt	170.612 kr.	Vinduespudsning	- kr.
				Graffittirens	- kr.
				Glatførebekæmpelse	- kr.
Forsikring og abonnemeter		Øvrige udgifter		Trappevask	95.642 kr.
Forsikring	95.990 kr.	Administration	114.577 kr.	Snerydning	- kr.
Serviceabonnement, elevator	- kr.	Gårdlaug	81.432 kr.	Øvrig renhold	- kr.
Øvrigt	- kr.	Diverse	- kr.		
Forsikringer /abo. I alt	95.990 kr.	Øvrige udgifter i alt	196.009 kr.	Renholdelse mv. i alt	143.276 kr.
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, AFKAST/YDELSESBASEREDE TILLÆG					
Afkast/henlægg/renov.	Afkast/tillæg	Forbedringer	Ydelsestillæg	Forbedringer	Ydelsestillæg
Afkast jf. LL §25,1 ell. LL §25,2	101.192 kr.	Altaner		Vinduer	
Henlæggelser til fornyelser jf. LL	54.210 kr.	Altaner, forside, eftermont.	- kr.	Forside, termo	71.546 kr.
LL § 119	318.032 kr.	Altaner, bagside, eftermont.	- kr.	Forside, enkelte/koblede	- kr.
LL § 120	292.734 kr.	Altaner, øvrigt, eftermont.	- kr.	Bagside, termo	71.546 kr.
Afkast/henlægg/renoveringe	766.168 kr.	<u>Tag, trapperum m.v.</u>		Forside, enkelte/koblede	- kr.
		Tagterrasse	- kr.	<u>Branddøre</u>	
Installationstillæg	Ydelsestillæg	Tagpap-tag	143.091 kr.	Branddør, lejlighedsdør	- kr.
Varmeanlæg	89.049 kr.	Tegitag	- kr.	Branddør, hovedindgang	- kr.
Køleskabe	15.480 kr.	Skifer-tag	333.879 kr.	Branddør, bagtrappedør	- kr.
Komfur	20.640 kr.	Eternit-tag	- kr.	<u>Øvrigt</u>	
Porttlf. med mikrofon	6.120 kr.	Dørtlf.	- kr.	Nye badeværelser (ikke indiv. forb.)	166.940 kr.
Antenneanlæg	2.881 kr.	Eftermont.elevator	166.940 kr.	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	- kr.
Elevator (oprindelig)	- kr.	Sprinkleranlæg	- kr.	Udbyggede karnapper el.lign.	397.475 kr.
		Postkasseanlæg	4.412 kr.	Egne vandmålere	- kr.
				Egne varmemålere	- kr.
Installationstillæg i alt	134.170 kr.		Forbedringstillæg i alt (2 kolonner)		1.188.887 kr.
OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE, SAMLET					
Skatter og Afgifter	393.104 kr.	Alle udgifter samlet	3.088.216 kr.		
Forsikringer /abonnemeter	95.990 kr.	Boligprocent	80,05 %		
Renholdelse mv.	143.276 kr.	Indtægtsgrundlag, omk.leje	2.472.111 kr.		
Energi mv.	170.612 kr.				
Øvrige udgifter	196.009 kr.				
Afkast/henlæggelser	766.168 kr.	Omk.leje ekskl.forbedringer kr	1.899.329 kr.		
Installationer	134.170 kr.	Heraf forberingstillæg kr.pr.k	328,97 kr.		
Forbedringstillæg	1.188.887 kr.				
Alle udgifter samlet	3.088.216 kr.	Omk.leje i alt pr kvm.	854,51 kr.		

4.3. Den frie lejlighed¹

Den frie lejlighed er medtaget i nærværende rapport. Der er anvendt en lejlighed på 63 kvm. som grundlag for beregningen, der fremgår herunder:

Adresse	Kvm.	Antal vær.	Handelsdato	Handelspris	kr/kvm.
Holger Dankses Vej 27B, 5. th	66,00	3	12.09.2023	4.450.000	67.424
Kong Georgs Vej 53, 3. tv	83,00	2	10.11.2023	5.225.000	62.952
Bentzonsvej 39, 2. tv	80,00	3	08.05.2023	4.800.000	60.000
Roarsvej 24, st. tv	57,00	3	17.07.2023	3.600.000	63.158
Gns.kr/kvm:					63.199
75% af gns.kvm:					47.399
75% af gns.kvm:					63
Kilde: boliga.dk				Værdi af fri lejlighed:	3.000.000

¹=Se forklaring til begrebet 'den frie lejlighed' i rapportens pkt. 6.9.

4.4 Potentialer og øvrige indtægter på ejendommen

4.4.1 Lejeindtægter

Der skønnes at være et udviklingspotentiale i at istandsætte og indrette lejligheder efter LL§19, og dermed hæve det beregnede lejeniveau. Nærværende vurderingsrapport er således værdiansat ud fra DE's vurderingscirkulære om værdiansættelse af andelsboligforeninger, hvor dette potentiale er indeholdt.

Dette potentiale illustreres den øverste figur i figuren i pkt.4.6, hvor udviklingen i omkostningsbestemt leje samt det lejedes værdi kan ses.

4.4.2 Potentialer indretning af taget mv.

Som ejendommen fremstår i dag, skønnes ikke at være noget udviklingspotentiale i forhold til indretning af bolig i tagetagen mv.

4.4.3 Øvrige potentialer

Foruden ovenstående punkter skønnes der ikke at være yderligere potentialer på ejendommen.

4.5 Ejendommens værdi samt brutto/netto opgørelse

Ejendommens værdiansættelse opgjort på indtægter og udgifter i år 1 ('1.års afkast'), uden renoveringer jf. LL§19,2

Ejendommen værdiansættes som valuarvurderet til	97.064.590 kr.	Afrundet til	97.000.000 kr.
Ved afkastværdi v.1.års leje:	1,52 %	Svarende til	26.840 kr./kvm.
Ved afkastværdi opgjort efter DCF-model	5,00 %		
INDTÆGTSGRUNDLAG			
<u>Bolig¹</u>			I alt, årligt
Omk. bestemt leje	2.830 kvm.	854,51 kr./kvm.	2.418.276 kr.
Lejeindtægt, det lejedes værdi	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Lejeindtægt, klubværelser mv.	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Lejeindtægt, markedsleje (bolig)	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Tomgangsleje, bolig (ikke ombygning til det lejedes værdi)	- % af bruttolejen		- kr.
<u>Erhverv</u>			
Kontorer, butikker mv.	686 kvm.	845,13 kr./kvm.	579.760 kr.
Kælderlejemål, industrilokaler mv.	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)	35 kvm.	#VÆRDI! kr./kvm.	- kr.
Garager mv.	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Carporte/p-pladser			- kr.
Øvrige, løbende indtægter (overskydende kælder-loftsrum)			- kr.
Mobilmaster mv.			- kr.
Øvrigt			- kr.
Tomgangsleje, Erhverv	- % af bruttolejen		- kr.
¹ = Der er korrigeret i boligareal for den frie lejlighed, hvis denne er anvendt.			
Bruttoleje (lejeindtægter i alt)			2.998.036 kr.
DRIFTSUDGIFTER I ALT (jf.årsrapport samt normtal for omk. bestemt leje)			
Skatter og afgifter:			393.104 kr.
Forsikringer:			95.990 kr.
Renholdelse mv.:			143.276 kr.
Administration:			114.577 kr.
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):			170.612 kr.
Øvrigt (gårdlaug mv.):			81.432 kr.
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:			610.766 kr.
Driftsudgifter i alt			1.609.757 kr.
LEJEINDTLÆGTER FRATRUKKET DRIFTSUDGIFTER			
Nettoleje			1.388.279 kr.
VURDERINGSSUM FØR TILLÆG/FRADRAG	Afkast ved 1.års leje	Afkast ved DCF (inkl.inflation):	
Ved afkastkrav/forrentningsfaktor:	1,52%	5,00%	91.633.799 kr.
EKSTRAORDINÆRE TILLÆG/FRADRAG			
Potentiale for evt.frasalg af loftsareal, grundstykke mv.			- kr.
Tillæg for værdi af fri bolig:	63 kvm.	47.399 kr./kvm.	3.000.000 kr.
Nutidsværdi af evt. negativ §120 saldo			2.430.791 kr.
Evt. tillæg for ekstraordinære indbetalinger			- kr.
Evt. fradrag for energimærke			- kr.
VURDERINGSSUM SAMLET, EFTER TILLÆG/FRADRAG			
(afrundet)		VURDERINGSSUM:	97.064.590 kr.
Svarende til kr/kvm			
(afrundet)			26.840 kr/kvm.
Ombygningsudgift			
De flg. poster er IKKE indholdt i første års brutto-netto opgørelse, da 1. års afkast ikke indeholder ombygning af lejligheder:			
Tomgangsleje ved ombygning			
Fradrag i omk.leje ved ombygning	189 kvm.	854,51 kr./kvm., i 6 md	-80.609 kr.

4.6 DCF-model

Ejendommens værdiansættelse opgjort på DCF metode, med alle indtægter og udgifter, over en budgetperiode på 15 år.

Bruttoleje	Ar	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Lejeindtægt, OMK Leje		2.418.276	2.302.199	2.012.780	1.881.949	1.745.080	1.601.984	1.452.465	1.296.325
Tomgang ved ombygning til lejes værdi		-80.609	-82.221	-83.866	-85.543	-87.254	-88.999	-90.779	-92.595
Lejeindtægt, det lejes Værdi		310.357	633.128	968.685	1.317.412	1.679.700	2.055.953	2.446.584	2.852.018
Lejeindtægt, klubværelser mv.		0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, bolig (ikke ombygning)		0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Markedsleje(bolig)		0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Kontorer, butikker mv.		579.760	591.355	603.182	615.246	627.551	640.102	652.904	665.962
Lejeindtægt, kælder, industrilokaler mv.		0	0	0	0	0	0	0	0
Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)		0	0	0	0	0	0	0	0
Garager mv.		0	0	0	0	0	0	0	0
Carporte/p-pladser		0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige løbende indtægter		0	0	0	0	0	0	0	0
Mobilmaster		0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrigt		0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, erhverv		0	0	0	0	0	0	0	0
Løbende indtægter (negativ §120 saldo)		0	0	292.734	292.734	292.734	207.805	292.734	292.734
Bruttoleje		3.227.784	3.444.461	3.793.516	4.021.798	4.257.811	4.416.845	4.753.908	5.014.445

Bruttoleje	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Terminalår
Lejeindtægt, OMK Leje	1.133.359	963.355	786.097	601.365	408.928	208.553	0	
Tomgang ved ombygning til lejes værdi	-94.447	-96.335	-98.262	-100.227	-102.232	-104.277	-106.362	
Lejeindtægt, det lejes Værdi	3.272.691	3.709.099	4.161.553	4.630.674	5.116.895	5.620.712	6.142.635	6.265.488
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):	0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, bolig (ikke ombygning)	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Markedsleje(bolig)	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Kontorer, butikker mv.	679.281	692.867	706.724	720.859	735.276	749.981	764.981	780.281
Lejeindtægt, kælder, industrilokaler mv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)	0	0	0	0	0	0	0	0
Garager mv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Carporte/p-pladser	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige løbende indtægter	0	0	0	0	0	0	0	0
Mobilmaster	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrigt	0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, erhverv	0	0	0	0	0	0	0	0
Løbende indtægter (negativ §120 saldo)	292.734	292.734	292.734	292.734	292.734	292.734	292.734	
Bruttoleje	5.283.618	5.561.670	5.848.847	6.145.404	6.451.601	6.767.704	7.093.988	7.045.769

Driftsudgifter	Ar	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Skatter og Afgifter		393.104	400.966	408.985	417.165	425.508	434.019	442.699	451.553
Forsikringer		95.990	97.910	99.868	101.865	103.903	105.981	108.100	110.262
Renholdelse mv.		143.276	146.142	149.064	152.046	155.087	158.188	161.352	164.579
Administration		114.577	116.869	119.206	121.590	124.022	126.502	129.032	131.613
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):		170.612	174.024	177.505	181.055	184.676	188.369	192.137	195.980
Øvrigt (gårdlaug mv.)		81.432	83.061	84.722	86.416	88.145	89.908	91.706	93.540
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:		610.766	610.766	610.766	610.766	610.766	610.766	610.766	610.766
Ekstraord.større vedligehold.		0	0	1.620.318	0	0	0	9.699.781	0
Renoveringsudgift > Det lejes værdi lejl.		943.333	962.200	981.444	1.001.073	1.021.094	1.041.516	1.062.347	1.083.593
Udgifter i alt		2.553.090	2.591.937	4.251.878	2.671.976	2.713.200	2.755.249	12.497.920	2.841.886

Driftsudgifter	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Terminalår
Skatter og Afgifter	460.584	469.796	479.192	488.775	498.551	508.522	518.692	529.066
Forsikringer	112.468	114.717	117.011	119.351	121.739	124.173	126.657	129.190
Renholdelse mv.	167.871	171.228	174.653	178.146	181.709	185.343	189.050	192.831
Administration	134.245	136.930	139.669	142.462	145.311	148.218	151.182	154.206
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):	199.899	203.897	207.975	212.135	216.377	220.705	225.119	229.621
Øvrigt (gårdlaug mv.)	95.411	97.319	99.265	101.250	103.275	105.341	107.448	109.597
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:	610.766	610.766	610.766	610.766	610.766	610.766	610.766	622.981
Ekstraord.større vedligehold.	0	0	0	0	0	0	0	0
Renoveringsudgift > Det lejes værdi lejl.	1.105.265	1.127.371	1.149.918	1.172.916	1.196.375	1.220.302	1.244.708	0
Udgifter i alt	2.886.509	2.932.023	2.978.449	3.025.802	3.074.103	3.123.370	3.173.622	1.967.492

DCF-metode	Ar	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Netto Pengestrøm		674.694	852.524	-458.362	1.349.822	1.544.611	1.661.596	-7.744.012	2.172.358
Nutidsværdi af pengestrøm		642.565	773.264	-395.951	1.110.502	1.210.243	1.239.908	-5.503.525	1.470.473

DCF-metode	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Terminalår
Netto Pengestrøm	2.397.109	2.629.646	2.870.398	3.119.602	3.377.498	3.644.335	3.920.367	5.078.277
Nutidsværdi af pengestrøm	1.545.198	1.614.375	1.678.263	1.737.111	1.791.159	1.840.637	1.885.763	0
Nutidsværdi terminalværdi	81.424.604							169.275.904
Markedsværdi DCF (eksl.fri bolig samt tillæg)	94.064.590							
Tillagt evt. værdi af den frie bolig	3.000.000							
Evt. frasalg af loftsareal/grundstykke mv.	0							
Evt. Fradrag for energimærke	0							
Evt. ekstra enkeltstående indtægter/udgifter	0							
Markedsværdi DCF inkl.den frie bolig samt tillæg:	97.064.590							

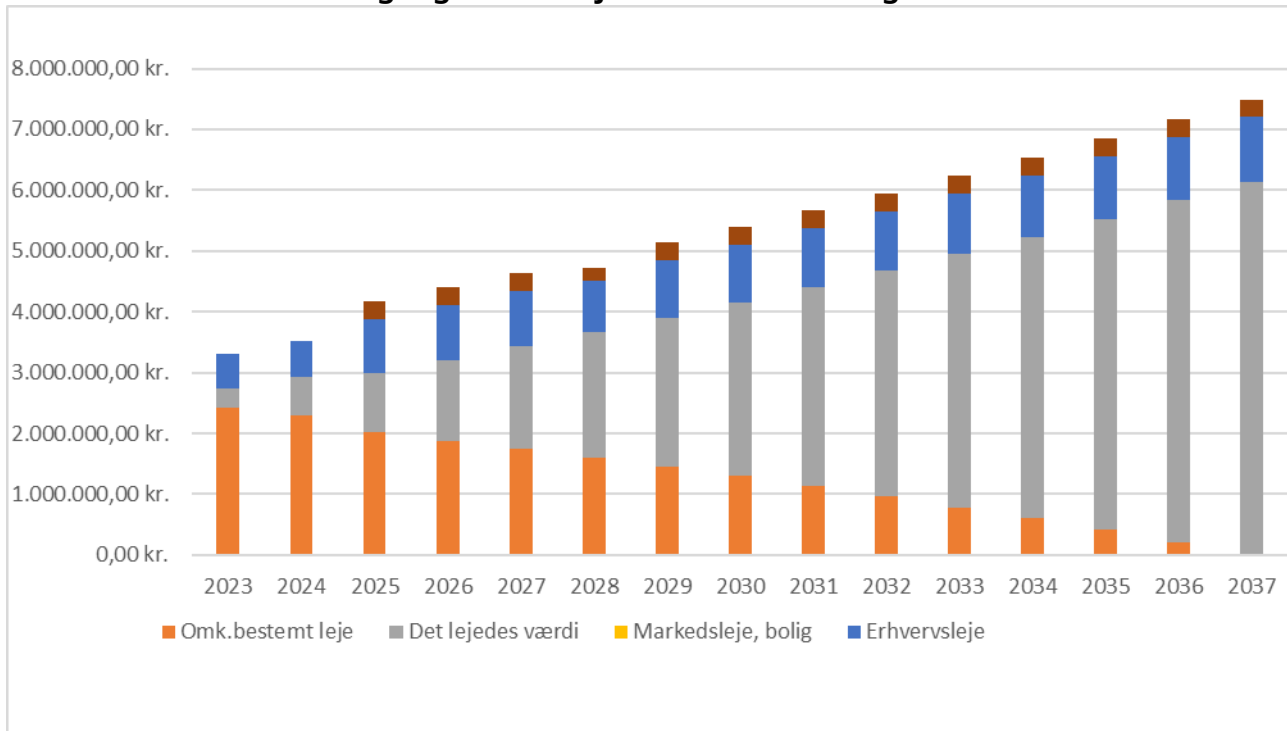
Overgangshastighed 6,67% svarende til 15 års lineær konv. Udgift til renov.lejl.(medregnet gange 2) 2.500 kr/kvm.
Afkast: 3,00% Hertil inflations-takst: 2,00% Afkast i alt: 5,00%

Der er medregnet lejetomgang i 6 mdr, fsa.de kvm., hvor ombygningen sker.

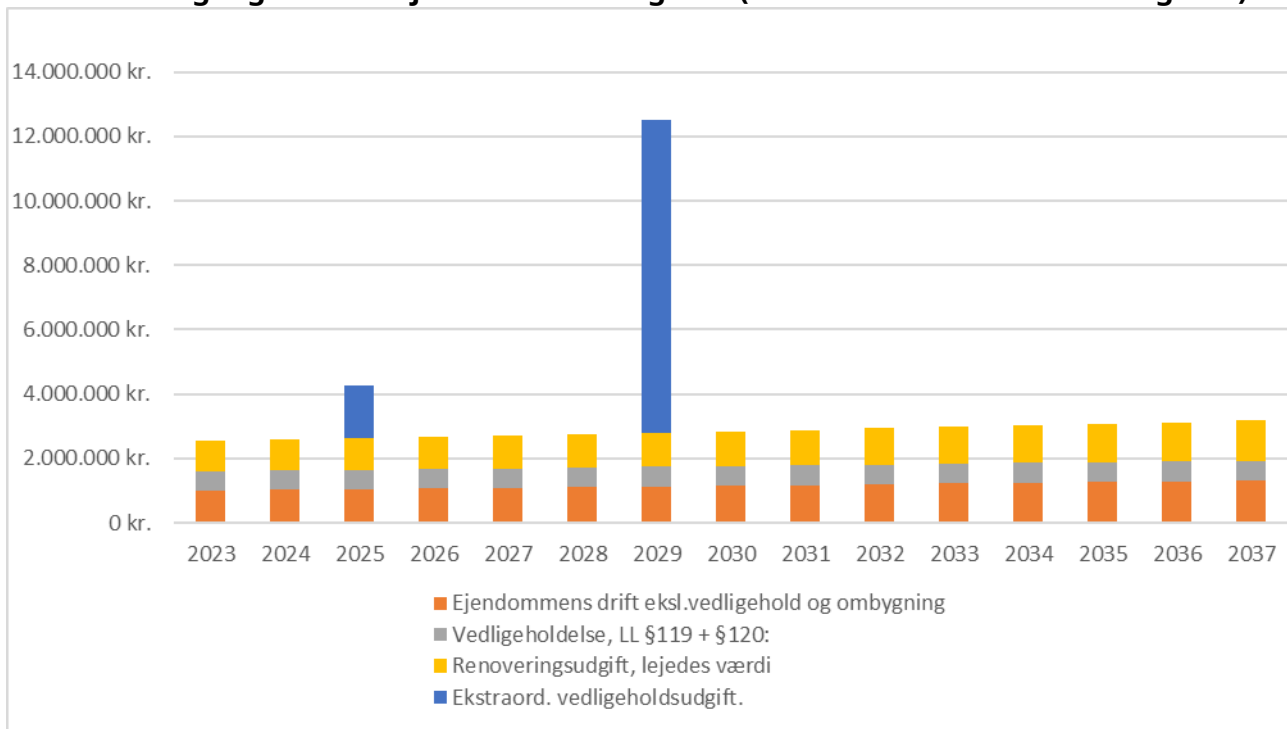
Pengestrømsopgørelse	Ar	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Indtægter i alt		3.227.784	3.444.461	3.793.516	4.021.798	4.257.811	4.416.845	4.753.908	5.014.445
Udgifter i alt		2.553.090	2.591.937	4.251.878	2.671.976	2.713.200	2.755.249	12.497.920	2.841.886
Driftsresultat / cash flow		674.694	852.524	-458.362	1.349.822	1.544.611	1.661.596	-7.744.012	2.172.558
Cash flow akkumuleret		674.694	1.527.217	1.068.855	2.418.677	3.963.288	5.624.883	-2.119.129	53.430
Gns.cash flow i perioden		1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492

Pengestrømsopgørelse	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Indtægter i alt	5.283.618	5.561.670	5.848.847	6.145.404	6.451.601	6.767.704	7.093.988
Udgifter i alt	2.886.509	2.932.023	2.978.449	3.025.802	3.074.103	3.123.370	3.173.622
Driftsresultat / cash flow	2.397.109	2.629.646	2.870.398	3.119.602	3.377.498	3.644.335	3.920.367
Cash flow akkumuleret	2.450.539	5.080.185	7.950.584	11.070.186	14.447.683	18.092.018	22.012.385
Gns.cash flow i perioden	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492	1.467.492

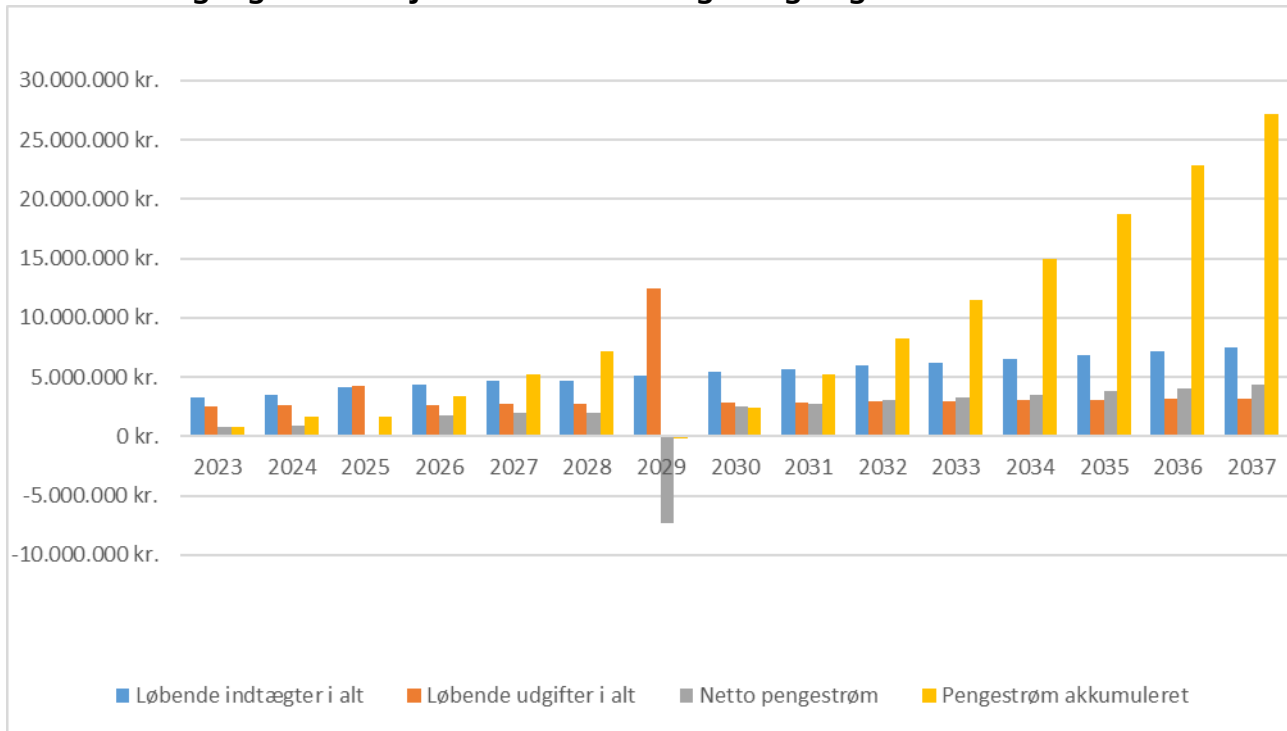
4.6.1 DCF-model - Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter:



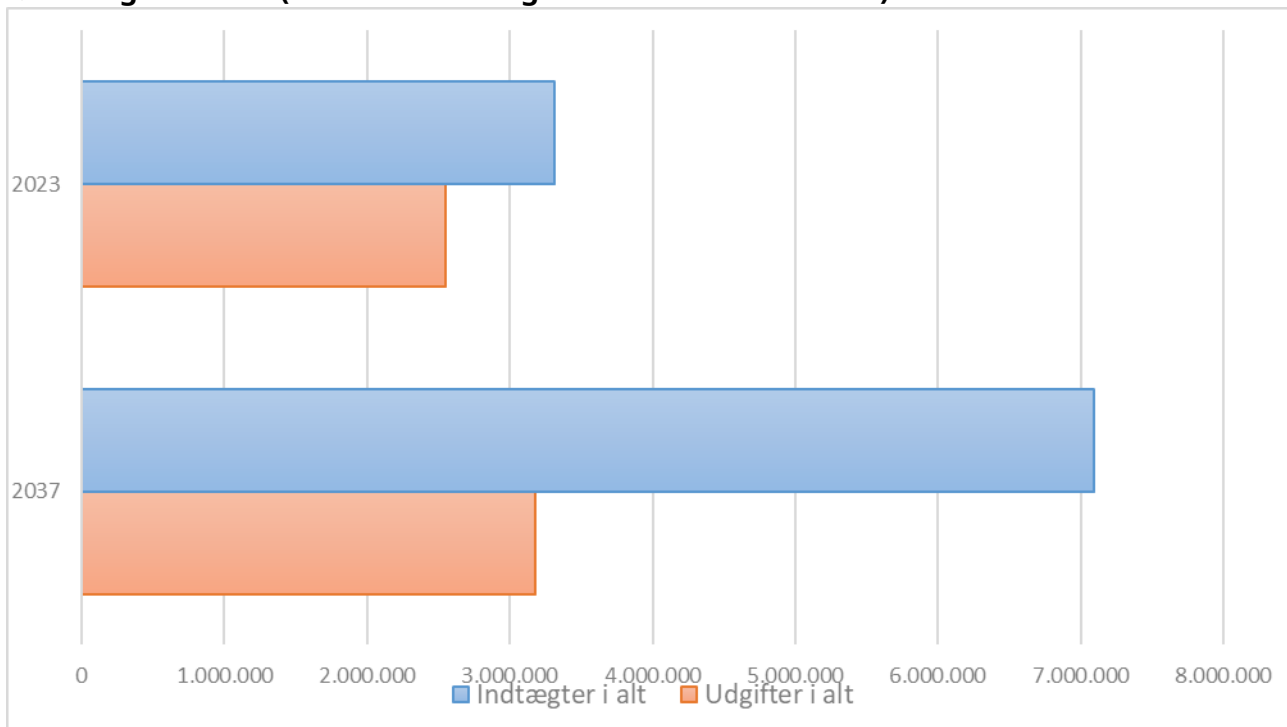
4.6.2 Grafisk gengivelse af ejendommens udgifter (herunder evt. ekstraord. udgifter):



4.6.3 Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter og udgifter:



4.6.4 Grafisk sammenhold af ejendommens indtægter og udgifter i DCF-modellens første og sidste år (ekstraord. vedligehold er ikke indeholdt)



4.7 Sammenfatning/delkonklusion på værdiansættelse

Ejendommen kan som type karakteriseres som:

Etageejendom til helårsbeboelse, indeholder også erhverv.

Ejendommen er værdiansat til kr. **97.000.000**, svarende til **26.840** kr./kvm, ved **5,00%** afkast (DCF-model).

Der er anvendt DCF-model med en **15**-årig budgetperiode.

Afkast indeholder **2,00%** som inflationstillæg.

Dette er svarende til et 1.års afkast på **1,52%**

Ejendommens stand kan karakteriseres som: **Middel stand**

Med karakteren (0-10, se pkt.3.5): **5,45**

Der er i modellen indregnet et ekstraordinært fremtidigt vedligehold på kr. **12.931.000**

Konsekvens, højeste fremskrevne værdi på ejendom (se pkt.5.4) kr. **117.889.403**

Konsekvens, laveste fremskrevne værdi på ejendom (se pkt.5.4) kr. **97.064.590**

Følsomhedsberegning samt fremskrivning fremgår af rapportens kapitel 5.

4.7.1 Referenceejendomme til at underbygge værdiansættelsen

Adresse	Handlet d.	Pris	Opført år	Bolig Kvm.	Erhverv Kvm	Kr/kvm
Sagasvej 6, 1861 Frb C	26.02.2021	28.050.000	1890	1.005	0	27.910
Grundtvigs Sidevej 2, 1865 Frederiksberg C	01.08.2022	31.500.000	1887	964	232	26.338
Langelandsvej 17, 2000 Frb.	01.01.2022	35.000.000	1895	798	0	43.860
Abel Cathrines Gade 21, 1654 Kbh V	01.06.2021	65.000.000	1891	2.129	193	27.993

5.FØLSOMHED OG PERSPEKTIVERING

5.1 Indledning

Det flg. kapitel 'stress-tester' modellen, ved at vise dens yderpunkter, og sandsynliggøre dermed dens troværdighed. Samtidig illustreres også hvordan nærværende værdiansættelse også kan anvendes som et aktivt værktøj til fremtidig planlægning.

5.2 Følsomhedsanalyse

5.2.1 Konsekvensberegning af ejendommens værdi (1.års afkast)

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes alternativt 1.års afkast samt en forøget/formindsket lejeindtægt.

1.års Brutto/netto - Ændret afkast

1.års afkast %	Værdi af ejd. kr.	kr./kvm.
1,27%	115.173.608	31.869
1,42%	103.540.340	28.650
1,47%	100.191.959	27.723
1,52%	97.000.000	26.840
1,57%	94.137.048	26.048
1,62%	91.390.776	25.288
1,77%	84.085.518	23.267

1.års Brutto/netto - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	værdi af ejd., kr	kr./kvm.
7,50%	3.222.889	111.906.061	30.965
5,00%	3.147.938	106.958.904	29.596
2,50%	3.072.987	102.011.747	28.227
100,00%	2.998.036	97.000.000	26.840
-2,50%	2.923.086	92.117.433	25.489
-5,00%	2.848.135	87.170.275	24.120
-7,50%	2.773.184	82.223.118	22.751

5.2.2 Konsekvensberegning af ejendommens værdi (DCF)

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes en ændret DCF afkastrente samt en forøget/formindsket lejeindtægt.

DCF - Ændret afkast

Afkast %	Pris, kr.	kr./kvm.
4,50%	103.791.467	28.719
4,75%	100.826.273	27.899
4,90%	98.369.825	27.219
5,00%	97.064.590	26.858
5,10%	95.778.789	26.502
5,25%	93.885.853	25.978
5,50%	90.823.830	25.131

DCF - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	værdi af ejd., kr	kr./kvm.
+7,50%	3.469.868	109.295.107	30.242
+5,00%	3.389.173	105.218.268	29.114
+2,50%	3.308.479	101.141.429	27.986
100,00%	3.227.784	97.064.590	26.858
-2,50%	4.008.391	92.987.751	25.730
-5,00%	3.905.611	88.910.912	24.602
-7,50%	3.802.832	84.834.073	23.474

5.2.3 Konsekvensberegning, udvikling af ejendommens værdi ved ændret DCF-længde

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes en ændret DCF-længde (se desuden tabel bilag 2, hvor alternativ DCF-model fremgår)

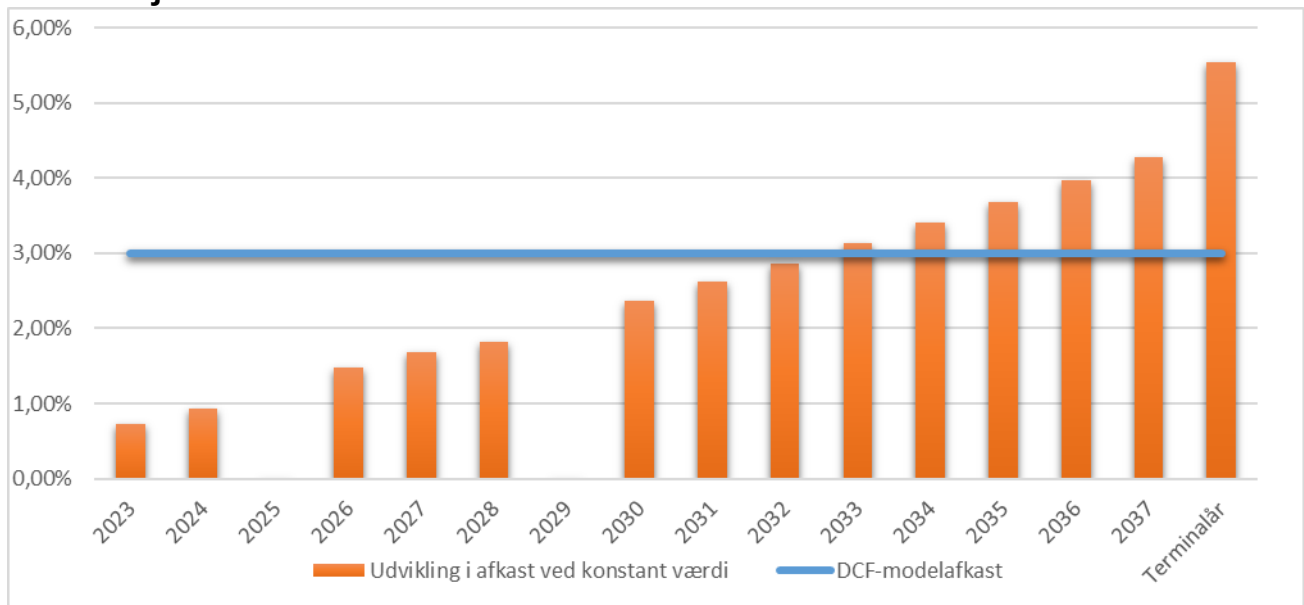
DCF-Ændret budgetlængde

	DCF 10 år	DCF 15 år	DCF 20 år	DCF 30 år
Værdi af ejendom	98.777.176	97.064.590	95.322.025	91.814.327
svare til, kr./kvm.	27.332	26.858	26.376	25.405

5.3 Udvikling i løbende afkast og ejendommens værdi

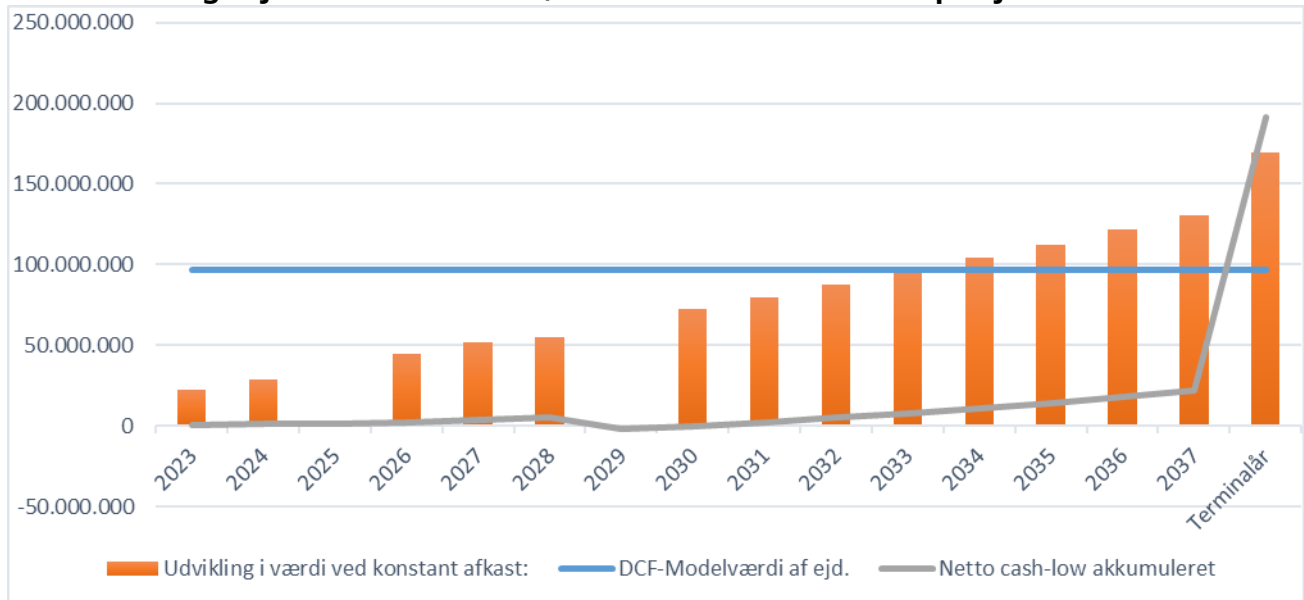
De nedenstående figurer perspektiverer på udviklingen i ejendommens værdi over tid, og forudsat modelforudsætningerne skitseret i rapportens kapitel 2 samt 7.

5.3.1 Udvikling i ejendommens løbende afkast ('running yield'), forudsat konstant værdi af ejendom.



NOTE: Løbende afkast og sammenligneligt modelafkast er uden DCF-inflationstillæg.

5.3.2 Udvikling i ejendommens værdi, forudsat konstant afkast på ejendom.



NOTE: Netto-cash flow i nominelt tal, dvs. der er ikke korrigeret for nutidsværdi (så figuren er ikke 1:1 sammenlignelig med DCF-modellen). Kurven er alene for at illustrere hvornår betalingsstrømmen har indhentet 'købesummen' i form af ejendommens værdi i dag.

NOTE (2) I tilfælde af enkelte år med negativ cash-flow angives udvikling i værdi ved konstant afkast til 0 (nul)

5.4 Fremskrivning af værdi

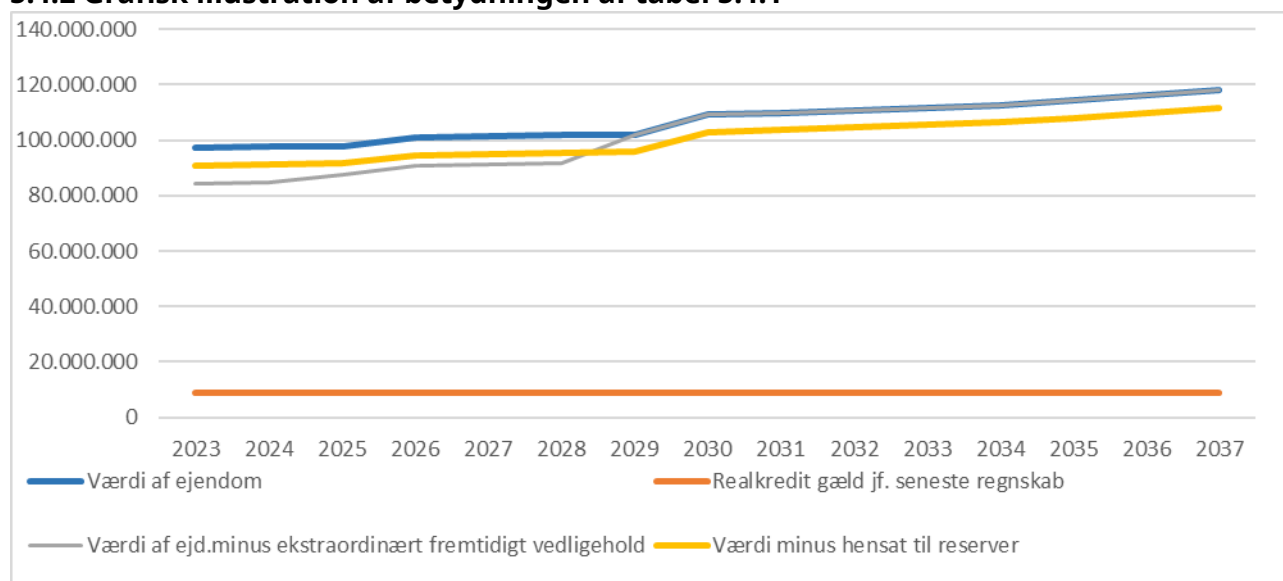
DCF-modellen viser hvad ejendommen er værd i dag, givet de fremtidige større vedligeholdelsesposter skitseret i pkt. 3.6 og 3.7. Nærværende tabel viser, hvad ejendommen vil være værd, når de fremtidige udgiftsposter enten kommer tættere på nutiden (en større nutidsværdi af fremtidige udgifter medfører en mindre værdi af ejendommen), eller overgår til at være vedligehold der ligger i fortiden, hvorved 'reservationen' i den fremtidige pengestrøm udgår. Dvs. der anvendes den samme DCF-model som i pkt. 4.6, dog er der tillagt inflationstillæg på både udgifter og indtægter ved startåret og fremdeles.

5.4.1 Tabelfremskrivning 'alt-andet-lige' udvikling i ejendommens værdi¹

Fremtidig værdi af ejendom ved vedligehold.			Evt. Ekstraordinær vedligeholdspgave	Ekstraordinær udgift, kr. (Se rapportens pkt.3.6)
År	Værdi	Kr/kvm		
2023	-	-	Evt.udgift til forbedring af energimærke	0
2023	97.064.590	26.858	0	0
2024	97.488.147	26.975	0	0
2025	97.806.863	27.063	Renovering af trapper mv. jf. vedl.plan	2.844.300
2026	100.811.806	27.895	0	0
2027	101.249.326	28.016	0	0
2028	101.649.268	28.127	0	0
2029	102.008.868	28.226	Renovering af ydervægge mv. jf.vedl.plan	10.086.700
2030	109.080.710	30.183	0	0
2031	109.949.293	30.423	0	0
2032	110.813.339	30.662	0	0
2033	111.672.126	30.900	0	0
2034	112.524.891	31.136	0	0
2035	114.288.625	31.624	0	0
2036	116.076.810	32.119	0	0
2037	117.889.403	32.620	0	0
I alt				12.931.000

¹= Fremskrivningen er baseret på værdiansættelsen i dag, og tager ikke hensyn til at fremtidige ændringer i afkast- eller lejeniveauer vil påvirke værdiansættelsen. Fremskrivningen har ikke indregnet eventuelle fremtidige forbedringstillæg der måtte fremkomme som følge af foretagne forbedringer på ejendommen.

5.4.2 Grafisk illustration af betydningen af tabel 5.4.1²



²= (evt. indeholdt AB's indestående gæld)

6. UDDYBENDE FORMALIA SAMT VURDERINGS-GRUNDLAG

6.1 Uddybning af vurderingstema

Nærværende rapport er en valuarvurdering af en andelsbolig-foreningsejendom, det vil sige at fastsætte en værdi på ejendommen, som den ville kunne sælges for, som udlejnings-ejendom. Rapporten er udarbejdet i henhold til, og under iagttagelse af Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsbolig-foreninger ved Valuar af d.28.06.2018.

Indeholdt i dette tema er forudsætningen om, at alle boliger, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, over vurderingens budgetperiode kan konverteres til gennemgribende reoverede lejemål, og således oppebære en højere lejeindtægt.¹

Idet forudsætningen er en fortolkning af andelsboliglovens bestemmelser, som Dansk Ejendomsmæglerforening har foretaget, kan den pris, der er anført i nærværende rapport, godt være forskellig fra den pris, som andelsboligforeningen vil kunne sælge ejendommen til på det åbne marked, idet en ejendom i en rigtig salgssituation ikke er underlagt denne lovs bestemmelser.

¹=Dog fraregnet lejeindtægten på den frie lejlighed (se forklaring herom i pkt. 6.9), hvis en sådan er indregnet

6.2 Grundforudsætninger

Nærværende rapport er udarbejdet ud fra flg. forudsætninger:

Ejendommen forudsættes fuldt udlejet, og handlet kontant. Indeholdt i denne forudsætning er således at andelsforeningen ved et salg, selv er ansvarlig for at alle tinglyste rettigheder indfries, og der er ikke skelet til, eller taget hensyn til dette i værdiansættelsen, i det de tolkes som uvedkommende for en køber af ejendommen.

Denne forudsætning omfatter foruden indestående tinglyste lån (som dermed er irrelevante for værdiansættelsen) også tinglyste rettigheder. Dette vil sige at rapporten ikke indregner og ikke forholder sig til den situation at andelsforeningen ved et salg kan blive pålagt at tilbagebetale evt. byfornyelsestilskud.

Denne forudsætning omfatter også at dersom ejendommen evt. er omfattet af hjemfalds-pligt, at denne forudsættes indfriet af sælger. Sådanne udgifter er derfor en køber af ejendommen uvedkommende, og som følge deraf er de også nærværende værdiansættelse uvedkommende.

Ved et sådant ejerskifte forudsættes at der kan tegnes sædvanlig bygningsforsikring, uden yderligere forbehold og til en normal forsikringspræmie.

Nærværende vurdering omfatter ikke noget tillæg for eventuelle individuelle forbedringer, som andelshavere selv har udført. Dette skyldes, at hvis andelshaverne havde udført forbedringerne som lejere i en udlejningsejendom i drift, ville udlejer som udgangspunkt ikke have ret til en forbedringsforhøjelse for lejernes egne forbedringer.

Medmindre andet er anført, anvendes ejendommens officielle angivelser (BBR) fsa. arealer, antal lejligheder, antal etager, bygningselementer, varmekilde mv.

De vurderede arealers anvendelse er lovlig, herunder at bygninger og installationer er lovligt opført og/eller indrettet, og i øvrigt funktionsdygtige.

Vurderingen forudsætter at der ikke forureningsmæssigt er forhold udover hvad er nævnt i ejendommens officielle angivelser i ejendomsdatarapport mv. vdr. vidensniveau 1 eller 2 (se evt. rapportens pkt. 3.1 efter et særskilt punkt, hvis et sådant forhold fremgår). Rapporten forudsætter således at der ikke er foretaget nedgravning af kemikalier, eller udført aktiviteter der har øget risikoen for forurening af grunden.

Vurderingsrapporten er udarbejdet under forudsætning af at ejendommen ikke er omfattet af forslag om infrastrukturelle forhold, forslag om lokalplan, ekspropriation eller lignende forhold, der kan have betydning for ejendommens anvendelse.

I forlængelse heraf forudsættes endvidere at ejendommen er opført efter gældende planmæssige bestemmelser, og at der foreligger behørig tilladelse til den eksisterende og anvendelse af ejendommen.

Der foretages ikke en egentlig byggeteknisk gennemgang, ud over andelsforeningens evt. egen tilstandsrapport samt vedligeholdelses-plan. Nærværende rapport forudsætter således, at der på ejendommen ikke foreligger nogle ekstraordinære vedligeholdelses- eller forbedringsarbejder – ud over de i rapportens pkt. 3.6 samt 3.7 angivne.

Der forudsættes ikke at være afsagt kendelser eller betalings-vedtægter vedrørende anlægsarbejder, for hvilke der senere vil blive pålagt ejendommen udgifter.

Der påhviler ikke ejendommen uoplyste og/eller utinglyste rettigheder og byrder.

Der påhviler ikke ejendommen utinglyst gæld til det offentlige.

Der er ikke indgået skriftlige eller mundtlige kontraktforhold, bortset fra nærværende vurdering., der er overdraget til vurderingsmanden af rekvirenten.

6.3 Særlige forudsætninger

Ejendommens værdi forudsættes som opgjort som ejendommens nuværende markedsværdi (jf. vurderingsdatoen i pkt.2.3) og under hensyntagen til lov om valuarvurderinger. Læseren gøres opmærksom på at en 'rigtig' handel ikke er underlagt dette regelsæt, og derfor kan en sådan transaktions bagvedliggende betragtninger og dermed værdiansættelse godt afvige fra en valuarrapport.

Idet nærværende rapport er udarbejdet ud fra den forudsætning, at ejendommen handles kontant jf. pkt. 2.3, med vurderingsdatoen som en tænkt handelsdato.

Til denne forudsætning præciseres dog at modellen er opbygget sådan at der anvendes et helt år i DCF-modellen regnet ud fra det år, hvori vurderingsdatoen er. Dette har især betydning for de ejendomme, der anvender vurderingsdato d.31/12, hvilket vil sige at den nye, fiktive ejer af ejendommen ellers kun har 1 dag af året til at implementere lejekontrakter, få indbetaling af GI på plads mv.

Således samt i henhold til reglerne i lov om valuarvurderinger, forudsættes således også at der bliver indgået lejekontrakter på samtlige lejemål i forbindelse med et ejerskifte, og disse er underlagt same forudsætning som i afsnittet herover. Sådanne lejekontrakter kan medføre at den lejeindtægt der anvendes i vurderingsrapporten, kan afvige fra den eventuelle leje som andelsforeningen evt. modtager på allerede indgåede lejemål i ejendommen. Desuden forudsættes til disse lejekontrakter, at al indvendigt vedligehold påhviler lejeren, hvorfor LL§117 ikke er indregnet.

For boliglejemål, der i udgangspunktet vil være omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, og som i modellen forudsættes konverteret til gennemgribende lejemål over DCF-perioden, antages denne konvertering at ske lineært over budgetperioden, og med et fradrag på 6 mdr. tomgangsleje, på det areal bolig, der renoveres.

I henhold til vejledningen til Lov om Valuarvurderinger anvendes en udgift på det dobbelte af udgiftsrenoveringen som egentlig fremgår af Boligreguleringsloven, til gengæld er der ikke indregnet nødvendige udgifter til forlods renovering af selve ejendommen, som antages at være indeholdt i dette dobbelte beløb.

6.3.1 Særlige forudsætninger – Vedligehold/GI

Dette ejerskifte medfører også den forudsætning at ejendommen bliver bindingspligtig til Grundejernes Investeringsfond, og der i opgørelsen skal indeholde en opsparing til fremtidigt vedligehold (§119 samt §120).

Denne opsparing antages også at kunne anvendes til større fremtidige vedligeholdelsesopgaver. Dvs. den kan 'modregne' konsekvensen af en større fremtidig vedligeholdelsesopgave, hvilket kan have betydning for værdiansættelsen i dag.

Antagelsen om GI anvendes konsekvent i modellen, for at tage et ensartet udtryk til fremtidigt vedligehold, også selv om ejendommen i udgangspunktet ikke vil blive omfattet af bindingspligten ved et eventuelt salg.

Denne antagelse om binding til §120, medfører også muligheden af at en negativ §120 konto kan opstå, idet den nye ejer af ejendommen over en periode vel kunne beholde en del af denne indbetaling, og dette scenarie er også indeholdt i modellen (det vil i så fald fremgå i rapportens pkt. 3.7 , samt DCF-modellen i rapportens pkt. 4.6)

6.3.2 Særlige forudsætninger – Energimærker

Siden år 2020 er vurderingsrapporternes energimærker nu indregnet med en særskilt udgift (det var tidligere antaget indeholdt i renoveringsudgiften til at konvertere lejlighederne til det lejedes værdi). Den udgift medregnes dog kun på ejendomme, der i udgangspunktet har boliglejemål, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, og som har energimærke D eller ringere (undtaget herfra er evt. fredede ejendomme). Dcs. denne byrde har ingen betydning for værdiansættelsen, såfremt ejendommen har energimærke A,B,C ,er fredet eller ikke er omfattet af omkostningsbestemt leje..

For andelsforeninger, hvor der ikke foreligger et energimærke, eller hvor energimærket ikke fremviser en tydelig anslået udgift på at energioptimere ejendommen til energimærke C eller bedre, indregnes en udgift, som følger:

Ejendommen har:	Udgift, der medregnes:	
Energimærke A, B eller C	0	kr/kvm (bolig)
Energimærke D	860	kr/kvm (bolig)
Energimærke E, F eller derunder	1.720	kr/kvm (bolig)
Ej oplyst	1.720	kr/kvm (bolig)
Fredet ejendom (undtagelse)	0	kr/kvm (bolig)

Denne udgift medtages i modellens første år, uanset om projektet reelt ville strække sig over flere år. Denne tolkning følger logikken i at ejendommens vurderingsdato tolkes som en handelsdato (for en fiktiv handel med ejendommen), og denne udgift derfor overtages af køberen af ejendommen.

Energimærker uddybes yderligere i rapportens pkt.6.5.2

6.4 Modelforudsætninger

Nærværende rapport er udarbejdet med de flg. forudsætninger til DCF-model mv.

Der anvendes en DCF-model med en 15 -årig modelperiode

I denne periode antages det at samtlige boliger der i udgangspunktet er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje lineært over modelperioden ombygges og renoveres til det lejedes værdi.

Der anvendes en renoveringsudgift på ombygning af lejligheder til det lejedes værdi på Renoveringsudgift 2.500 kr./kvm afsat til modernisering af lejligheder (gange 2 i opgørelse), svarende til årlig udgift til renovering, år 1: 943.333 kr.

Der anvendes en tomgangshusleje i renoveringsperioden på: 6 mdr. Dog kun på den andel af boligerne, der antages ombygget.

Udover selve renoveringsperioden anvendes en generel tomgangsleje på for boliger på 0,00 % af årslejen.

For erhverv anvendes en generel tomgangsleje på: 0,00 % af årslejen.

6.5 Lov om Ændring af Boligreguleringsloven, Lov om Leje samt Andelsboligloven

D.01.07.2020 trådte Lov om Ændring af Boligreguleringsloven, Lov om Leje samt Andelsboligloven (måske bedre kendt som 'Blackstone-Lovindgrebet') i kraft.

Lovindgrebet er udtænkt for at vanskeliggøre kortsigtet spekulation i handel med boligudlejnings- ejendomme, hvilket vil sige at lovindgrebet ikke direkte har sigt på valuarvurderinger, men lovindgrebet stiller nogle krav til bl.a. renoveringer, energimærker samt ikke mindst grundlaget for værdiansættelsen, når man handler fast ejendom, hvilket også har en betydning for valuarvurderinger.

Hurtigt fortalt har lovgivningen følgende hovedområder (de mest relevante i forhold til valuarvurderinger forklares her):

6.5.1 Karensperioden.

Med den nye lov følger, at køberen af en bolig-investeringsejendom kan blive pålagt en karensperiode på indtil 5 år, før denne kan opkræve den noget mere attraktive leje i form af det lejedes værdi. Imidlertid fremgår der også en undtagelse til denne regel, der gør at dersom andelsbolig-foreninger skulle ønske at opløses i forbindelse med et salg, er disse fritaget for denne karensperiode.

Dermed er denne del af lovindgrebet ikke så aktuell for valuarvurderinger, men det bemærkes samtidig at set fra en investors side medfører dette, at andelsboligforeninger er langt mere attraktive at opkøbe, end almindelige boligudlejningsejendomme, idet investor her undgår denne karensperiode.

6.5.2 Energimærker

Før lovindgrebet kunne man kun opkræve det lejedes værdi på en ejendom, hvis denne havde et energimærke på niveau D eller bedre, dvs. ejendommens energiforhold skulle forbedres først, før det – set fra investors side – ville give mening or at få adgang til den mere attraktive leje via forbedrede lejemål.

Før lovindgrebet indeholdt vejledningen til valuarvurderingen desuden en antagelse om at denne udgift var antaget afholdt, hvis vurderingen i DCF-budgetperioden anvendte den dobbelte udgift i forhold til hvad Boligreguleringsloven beskriver, for at opnå gennemgribende renoverede lejemål. Med det nye lovindgreb skal udgiften til at forbedre ejendommens energimærke skal medregnes.

Før lovindgrebet var reglen som nævnt herover at ejendommen først skulle have energimærke D (nu: C) før der kunne renoveres på lejlighederne, for at opnå det lejedes værdi, eller alternativt at ejeren udfører 430 kr. pr.kvm (bolig), eller at ejendommens energimærke bliver løftet med mindst 2 niveauer.

Analogt med vejledningen til udarbejdelse af valuarvurderinger anvendes det dobbelte af dette tal, som den udgift der skal indregnes, det vil sige der indregnes udgift til renovering af ejendommen fremgår i rapportens pkt. 3.1.13.

Se i øvrigt modelteknisk redegørelse om energimærker i rapportens pkt. 6.3.2

6.5.3 'Lejebremse'

For ejendomsinvestorer kommer der en række skærpede krav til at en udlejer skal bevise nødvendigheden af at et givent lejemål bør renoveres, hvilket i praksis ikke tolkes som relevant for valuarvurderinger. Men udover dette tilføjes Huslejeankenævnet betydelige muligheder for at begrænse værdien af begrebet ' Det lejedes Værdi'.

Blandt andet udgår ordet væsentligt i BRL §5,2 1.pkt (*formuleringen er nu...ved lejeaftalens indgåelse må lejen for lejemål, som er gennemgribende forbedret, ikke fastsættes til et beløb, der væsentligt overstiger det lejedes værdi..*), hvilket er en begrænsning i det mulige lejeniveau, der kan opnås.

6.6 Betragtninger vdr. valg af DCF-model/budgetperiode

Med Lov om valuarvurderinger og kravet om brugen af en DCF-model, bliver det samtidig muligt at synliggøre den væsentligste årsag til at bolig investeringsejendomme i det hele taget handles, nemlig potentialet på ejendommen!

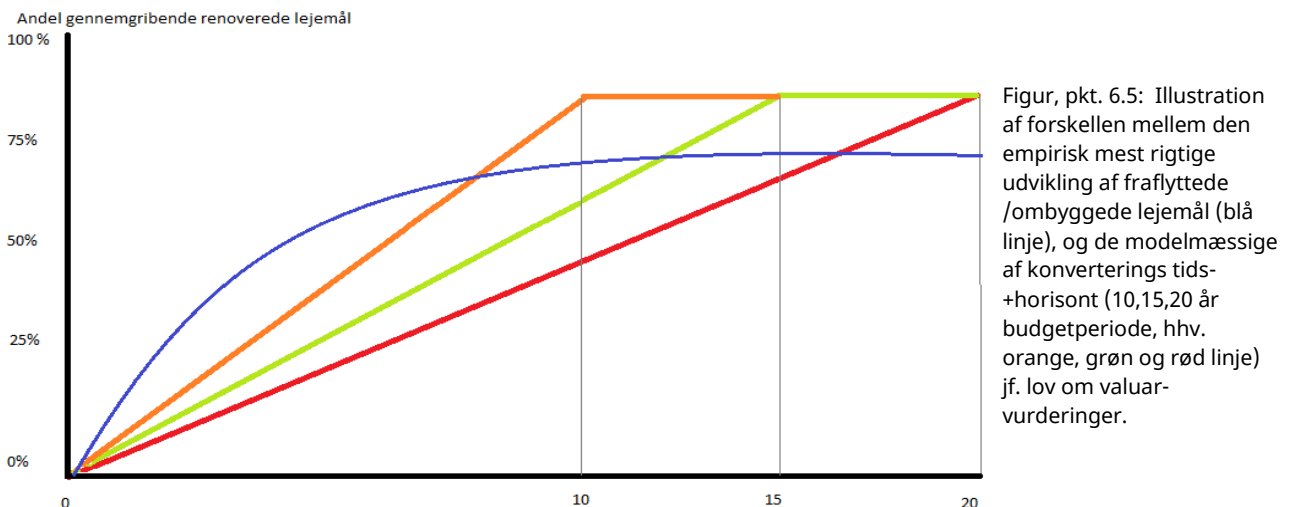
En af de klassiske kritikpunkter af alene at opstille vurderingen på baggrund af en brutto-netto opgørelse, og typisk med en meget lav afkastprocent, er at denne opgørelse ikke viser hvad investoren, der køber ejendommen, kan konvertere den til, over tid, ved at renovere lejemålene, og dermed optimere på ejendommens potentielle lejeindtægt. Med DCF-opgørelsen, og en afkastrente, der understøtter ejendommens egentlige, mulige lejeindtægt, kan denne mulighed imidlertid synliggøres.

Vurderingsmanden har til opgave at vælge en periode, hvor man antager at alle ejendommens lejeboliger (hvis den var en udlejningsejendom), der i udgangspunktet er lejemål, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemte lejemål, kan renoveres, og ombygges til gennemgribende renoverede lejemål, og dermed opnå en højere leje.

Denne lineære antagelse er efter vores opfattelse ikke helt retvisende, idet det er vores oplevelse at når en andelsboligforening opløses, og konverteres til en udlejningsejendom, at der sker en ret stor fraflytning i starten (hvilket giver mulighed for at renovere boligerne før genudlejning), hvilket giver en hurtigere potentiel lejeindtægt de første 1-8 år, end modellen giver mulighed for, men derefter tager det meget lang tid, før det er muligt at renovere samtlige boliger, oftest langt ud over budgetperioden.

Vi har derfor valgt på mindre ejendomme at anvende en 10-årig DCF-periode på mindre ejendomme, en 15-årig DCF-periode på mellemstore ejendomme (hvilket omfatter de fleste af de ejendomme vi servicerer), og på de store ejendomme en 20-årig DCF-periode.

Dette simulerer efter vores opfattelse bedst den virkelige verden fsa. udviklingen, men det betyder også at afkast er ikke 1:1 sammenlignelige, når der anvendes forskellig tidshorisont og derfor forskellige modelforudsætninger.



6.7 Markedskommentar

Den generelle tendens for erhvervsejendomme er usikkerhed omkring priser, hvilket er meget sammenhængende med en faldende mængde af handler. At mængden af handler er faldende, kan bedst forklares med:

- #1 at begrænset udbud af attraktive ejendomme er generelt faldende, og
- #2 Det markante skred i renterne fra år 2022, og
- #3 Blackstone-indgrebet¹.

I perioden ca. 2016-2020 oplevede ejendomsmarkedet generelt stigende priser og et stigende transaktionsvolumen, hvilket i høj grad var medvirkende til 'Blackstone'-lovindgrebet¹, der havde til formål at dæmme op for interessen i spekulation i ejendomsværdi som følge af drastiske ændringer i lejesætningen. Blackstone-indgrebet er imidlertid sket nu, og effekten har været en meget vigende interesse i at sælge ejendomme, der er påvirket af lovindgrebet, men ikke i interessen for at købe².

Lovindgrebet betyder også at der er forskel på prisdannelsen på store og små ejendomme, dels fordi mængden af købere ikke er den samme på store ejendomme, men også fordi forudsætningerne for værdiansættelsen er forandret. Der er fortsat en væsentlig interesse fra danske investorer herunder ikke mindst pensionskasser og fonde, men der er også en stor interesse fra udenlandske investorer.

For boligudlejningsejendomme (dvs. ejendomme der købes og anvendes til udlejning til beboelse. Bemærk at der kan også være erhvervslejemål indeholdt i sådanne ejendomme) gælder at afkast-procenterne varierer utrolig meget i København.

Ejendomme der handles med et meget lavt (1.års) afkastniveau må således være et udtryk for at ejendommen på en eller anden vis har et potentiale der kan realiseres.

Ejendomme med en stor andel af erhverv trækker typisk prisen op, opgjort på kvm.pris, men til gengæld også med et større krav til afkastet. Bestemmende herfor er primært beliggenheden, og de steder hvor der kan opnås høje udlejningspriser til butiks-anvendelse og samtidig med en lav genudlejnings risiko vil erhvervslejemålene samlet set trække priserne op, men det omvendte også kan være tilfældet.

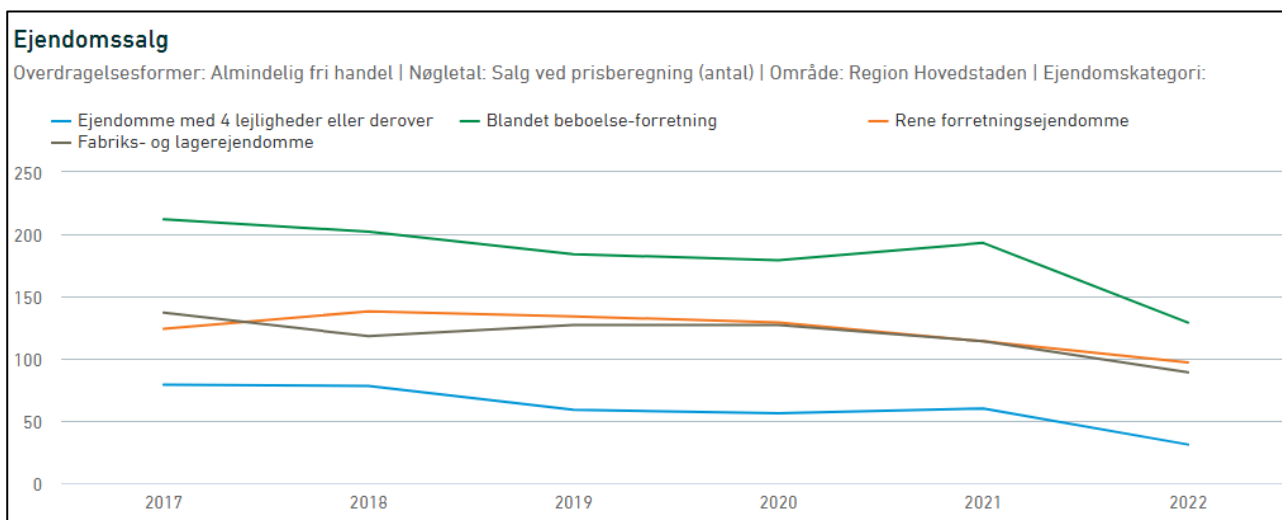
Den store tilflytning af nyere borgere til København over de seneste år har ligeledes afstedkommet en stor boligefterspørgsel. Dette har samtidig medført at lejeniveauerne har været stigende, hvilket skaber en god ramme for optimering af driften med deraf minimal genudlejnings-risiko og stigende lejeindtjening i både ældre-og nyere boligudlejnings-ejendomme.

¹= Se rapportens pkt. 6.5

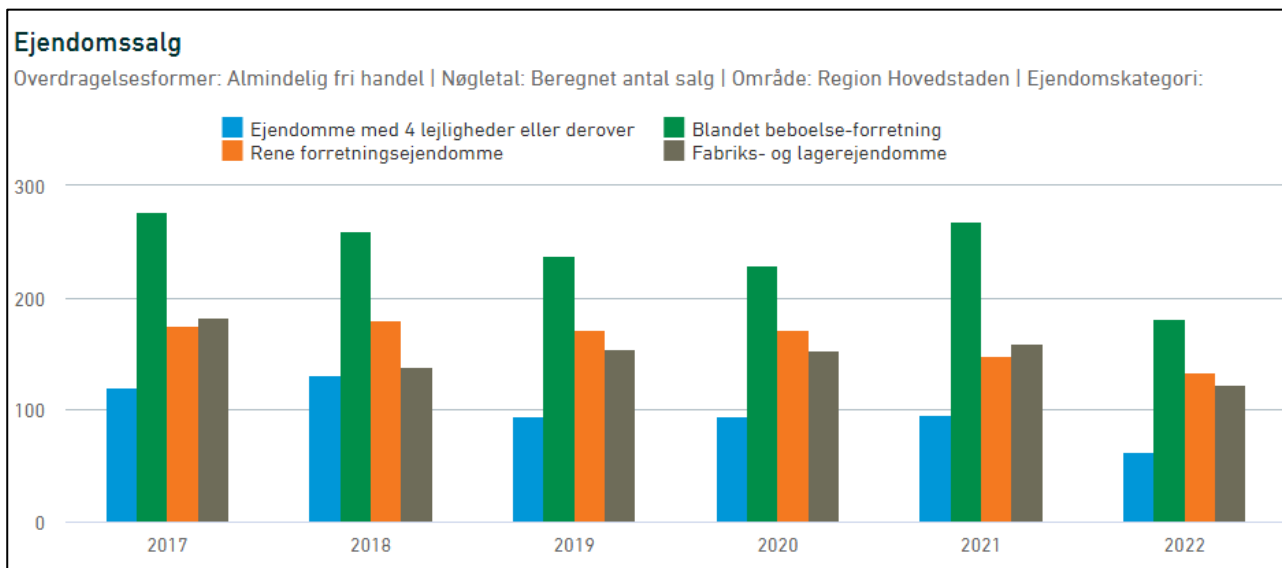
²= Det bemærkes at de 5-års karenperiode (Blackstone-regel) ikke gælder ved salg af andelsbolig-foreningers ejendomme, hvorfor lovindgrebet reelt har gjort disse mere attraktive for investorerne. Der er dog så få af den type handler at man ikke entydigt kan sige, at disse ligefrem kan handles til en højere pris end normale udlejningsejendomme kan.

Beliggenhedsmæssigt er det derfor stadig City, Amager, Frederiksberg, Østerbro, Nørrebro og Vesterbro, der har investorenes interesse, men manglende udbud har også gjort, at interessen for boliginvesteringsejendomme er blevet markant, i områderne uden for dette, f.eks. Vanløse, Brønshøj, Virum, Charlottenlund m.fl.

Sikkert er det i hvert fald at interessen i at købe bolig udlejningsejendomme fortsat er meget stor, men der er en udfordring dels i at kunne mødes på en pris, dels i overhovedet at ejendomme kommer til salg, i et niveau der er attraktivt for sælgerne.



Kilde: Danmarks Statistik



Kilde: Danmarks Statistik

6.8 Referenceejendomme – Valuarens aktindsigt.

Lov om Valuarvurderinger §3 samt 3 pkt.d) præciserer at for at kunne udarbejde en valuar vurderingsrapport skal den en vurderingsansvarlig leve op til det flg.:

- a) *Har uddannelsen Diplom i Vurdering*
- b) *Har mindst 2 års praktisk erfaring med vurdering af boligudlejningsejendomme*
- c) *Er dækket af en ansvarsforsikring med en minimumsdækningssum på 5 mio. kr. pr. krav.*
- d) *Har et aktuelt og indgående kendskab til markedet for boligudlejningsejendomme*

Alle vurderingsansvarlige i STAD Valur er enten valuarer (hvilket stadig er fyldestgørende i henhold til lovens krav – bemærk at dette er dog kun på en dispensation), diplomvaluarer eller i gang med uddannelsen heraf.

Kravet i pkt. d) fremhæves. Det bemærkes at dette punkt opfyldes kun, hvis vurderingsmanden selv, eller personer som vurderingsmanden har et samarbejde med, rent faktisk køber eller sælger sådanne ejendomme, og dermed oplever selve forhandlingen. Dette krav er naturligvis overholdt af STAD VALUAR, hvis ikke via handler hvor vi selv har repræsenteret enten køber eller sælger, så via vores strategiske samarbejde med en af Danmarks største erhvervsejendomsmæglere. Kravet om aktindsigt kan ikke tolkes overholdt, ved blot at gengive nogle handler, vurderingsmanden ikke selv har haft en indsigt i.

Frem til d. 30/6 2020 (dvs. før Blackstone-indgrebet) offentliggjorde STAD VALUAR en liste med referenceejendomme vi har aktuel markedsindsigt i, i selve rapporten. Vi er imidlertid bekendt med, at der findes andre vurderingshuse, som gengiver listen udarbejdet af os, i deres egen vurderingsrapport, for dermed at får det til at se ud som om, at disse vurderingshuse overholder lovkravet om indgående kendskab. Dette misbrug vil vi ikke lægge navn til, og derfor har vi desværre set os nødsaget til at denne liste må udgå fra rapporten.

Referencelisten findes selvfølgelig fortsat, og kan udleveres andelsforeningens administrator samt revisor, på anmodning herom. Den kan desværre ikke længere udleveres til andelsforeningens bestyrelse, idet vi må konstatere at vilkåret nævnt i denne rapport's pkt. 7.4 ikke bliver respekteret af enkelte andelsboligforeninger.

6.9 Begrebet 'den frie lejlighed'

I henhold til retspraksis jf. TBB.2001.67.V samt DE's vurderingscirkulære om værdiansættelse af andelsboligforeningens boligudlejnings-ejendomme, skal der ud over ejendommens markedsmæssige værdi, indregnes værdien af en ledig lejlighed til køberens egen disposition ('den frie lejlighed').

Denne bolig skal dermed fraregnes i ejendommens lejeindtægt, dvs. det antal kvadratmeter hvor der ellers kunne være medregnet en lejeindtægt reduceres.

Dette betyder umiddelbart at ejendommen vil falde tilsvarende i værdi, men til gengæld kan denne bolig lægges til ejendommens værdi, som kontantværdien af en forsigtigt sat pris på en ejerbolig i kvarteret (75 % af markedsniveau).

Da værdien pr. kvadratmeter på den frie lejlighed som oftest overgår hvad værdien pr. kvadratmeter på den samlede valuarvurdering kan opgøres til, trækker den frie lejlighed derfor normalt og alt andet lige op i den samlede vurderingssum på ejendommen.

Eftersom denne lejligheds potentielle lejeindtægt ikke indregnes, medregnes der som en naturlig konsekvens heraf, heller ikke nogen renoveringsudgift (jf. LL §19,2) på denne specifikke lejlighed.

Sagt på en anden måde indregnes denne renoveringsudgift kun på lejligheder der både er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, og som antages anvendes til boligudlejning.

Begrebet skal dog kun anvendes, hvis det må antages at have en væsentlig betydning for værdiansættelsen af en ejendom, hvilket vil sige at for store eller mellemstore ejendomme Dette begreb vil sige at rapporten udarbejdes ud fra den forudsætning at i forbindelse med en handel af ejendommen kan køberen beholde en enkelt bolig til sit eget brug.

Den lejlighed der anvendes til udredning af dette regnestykke, er i videst muligt omfang en lejlighed der i størrelse er så tæt på gennemsnitsstørrelsen af ejendommens boliger, som muligt.

Bemærk at begrebet den frie lejlighed alene indregnes som en del af værdiansættelsen, dvs. dette begreb kan ikke stå til hinder for, at ved et salg af ejendommen, har samtlige andelshavere fortsat ret til at blive boende som lejere, efter lejelovens regler.

6.10 Forbedringsopgørelser

Af Andelsboliglovens § 5 stk,4 fremgår (§5,2 er reglen for andelsboligforeninger, der anvender valuarvurderinger, og 5,3 er reglen for reglen for andelsboligforeninger, der anvender indefrosne valuarvurderinger):

ABL §5 Stk. 4. Til de i stk. 2 anførte og de efter stk. 3 fastholdte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efter anskaffelsen eller vurderingen.

Loven præciserer imidlertid ikke nærmere, hvad der i denne kontekst er forbedringer, eller hvordan værdien opgøres. Endvidere konflikter ordlyden temmelig skarpt med Lov om Valuarvurderinger §6,2, der præciserer ret tydeligt at som altovervejende princip for valuarvurderinger skal der anvendes en DCF-model.

De manglende retningslinjer herom har sat de fleste vurderingshuse i Storkøbenhavn i noget af et dilemma for hvordan denne opgørelse kan gøres, og holde denne forbedringsværdi i den samme kontekst som netop en valuarvurdering. En konsekvens heraf har været at mange valuarer har frasagt sig at udføre denne opgave.

STAD VALUAR er imidlertid IKKE et af disse vurderingshuse. Tværtimod ligger vi inde med en model for, hvordan værdien af en foretaget renoverings-opgave kan opgøres, der kan tillægges en indefrosset værdi på ejendommen, og hvor den samme kontekst hvori en valuarrapport er udarbejdet, samtidig kan opretholdes.

7. MÆGLERERKLÆRING

7.1 Mæglererklæring

For at en valuarvurdering kan anvendes til fastlæggelse af den lovlige maksimalpris ved salg af andelsboliger, skal vurderingen i henhold til Andelsboliglovens § 5, stk. 2 litra b være foretaget af en valuar med indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejnings-ejendomme. Kravene er specificeret ved bekendtgørelse i henhold til Andelsboliglovens § 5, stk. 15, ligesom bekendtgørelsen indeholder nærmere regler om vurderingsmåden mv.

Undertegnede Diplomvaluar erklærer at leve op til kravene til valuarer, og at nærværende valuarvurdering er gennemført i overensstemmelse med de anførte regler, således at vurderingen lovligt kan anvendes til fastlæggelse af den lovlige maksimalpris ved salg af andelsboliger i den vurderede ejendom.

7.2 Fremsendelse

Nærværende vurderingsrapport fremsendes i 1 eksemplar til rekvirenten.

7.3 Habilitet

Nærværende vurdering er foretaget efter vurderingsmandens bedste skøn og overbevisning og under hensyntagen til kendskab til vurdering/prisfastsættelse af lignende ejendomme i området. Vurderingsmanden erklærer samtidig ikke at have personlig interesse i ejendommen, bortset fra nærværende vurdering, der er givet i opdrag til vurderingsmanden af rekvirenten.

7.4 Copyright

Nærværende vurderingsrapport kan alene udleveres til andelsforeningens bestyrelse samt øvrige medlemmer, andelsforeningens revisor og andelsforeningens administrator.

Vurderingsrapporten må ikke uden vurderingsmandens skriftlige samtykke anvendes af andre end rekvirenten, den kan ikke anvendes til andre formål end som angivet i vurderingsformålet (rapportens pkt.2.1) og den må ikke gengives, hverken helt eller i uddrag, uden vurderingsmandens skriftlige samtykke.

7.5 Underskrift

København den 31.12.2023



Emil Egkilde
Ejendomsmægler MDE,
Diplomvaluar, Valuar, HD(F)



Filip Cutic
Ejendomsmægler MDE,
Vurderingsmægler

8.BILAG

8.1 Sagens dokumenter

Til brug for nærværende vurdering har vurderingsmanden modtaget følgende dokumenter mv.:

- Vedtægter	
- Energimærke dateret	11.10.2022
- Forsikringsoversigt, år	2023
- Beboer/lejerliste, år	-
- Tilstandsrapport dateret år	-
- Vedligeholdelsesplan, udløb år	2037
- Årsrapport, udløb	31.12.2022
- Referat af ord. generalforsamling d.	27.04.2023
-	-
-	-
-	-
-	-

Endvidere har vurderingsmanden indhentet følgende oplysninger samt dokumenter mv.:

- Tingbogsattest dateret	16.11.2023
- BBR-ejermeddelelse dateret	16.11.2023
- Ejendomsdatarapport dateret	16.11.2023
- Forureningsattest dateret	16.11.2023
- Oplysning om vejforhold	16.11.2023
- Offentlig vurdering, år	2020
- Skatter og Afgifter	2023
- 15. alm. Vurdering	
- Oplysninger om handelspriser på referenceejlerligheder , boliga.dk	
- Oplysninger om handelspriser på handlede boligudlejningsejendomme, e-nettet.dk	
- Oplysninger fra Grundejernes Investeringsfond vdr. §119-120-saldi mv.	

STAD VALUAR – Hovedstadens Valuar

Stad VALUAR er en erhvervsejendomsrådgivningsvirksomhed beliggende i København, hvis primære virke er at udarbejde vurderingsforretninger i hovedstadsområdet.

Vi hjælper således mindst 600 andelsforeninger om året med at udarbejde en valuarrapport, og valuarvurderer andelsboligforeningers ejendomme, til en samlet værdi af over 50 milliarder kroner.

STAD Valuar varetager alle typer af vurderingsforretninger, der falder ind under en erhvervsejendomsrådgivningsvirksomheds normale opgaver, herunder selvfølgelig valuarvurderinger af andelsboligforeninger, markedslejevurderinger, vurderinger til brug for årsregnskaber, Due Diligence, og en lang række rådgivningsopgaver.

STAD VALUAR har desuden indgået en strategisk samarbejdsaftale med en af Danmarks største erhvervsejendomsrådgivere, og har via denne aftale adgang til lokalt kendskab samt referencegrundlag for at kunne udarbejde en vurderingsforretning, praktisk taget overalt i Danmark.

