

VALUAR VURDERINGSRAPPORT

UDARBEJDET FOR:
Andelsboligforeningen Carit Etlars Vej 14-16
Carit Etlars Vej 14-16, 1814 Frederiksberg C

SAGSNR. 1060960



VALUARVURDERET TIL: KR. 61.500.000

VED 5,00% AFKAST, SVARENDE TIL 29.286 KR./KVM.

VURDERINGSDATO 30.06.2024

1. RESUME/HOVEDKONKLUSION

Vurderingsrapportens vigtigste nøgletal

EJENDOMMEN

Adresse: **Carit Etlars Vej 14-16, 1814 Frederiksberg C**

Ejendommens type: **Etageejendom til helårsbeboelse.**

Antal boliger: **20**

Antal kvm. bolig i alt: **2.100**

Ejendommens energimærke: **D**

Medregnet konsekvens heraf: **1.714.840 kr.**

Ejendommens vedligeholdelsesstand (se pkt. 3.6): **Over middel stand**

Med karakteren: **6,35**

VÆRDIGRUNDLAG - VALUARVURDERET TIL

Kr.**61.500.000**, svarende til **29.286 kr./kvm.** ved **5,00 %** afkast (DCF-model).

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

Svarende til et 1.års afkast **0,50 %**

Vurderingsdato **30.06.2024**

DE VIGTIGSTE MODELFORUDSÆTNINGER

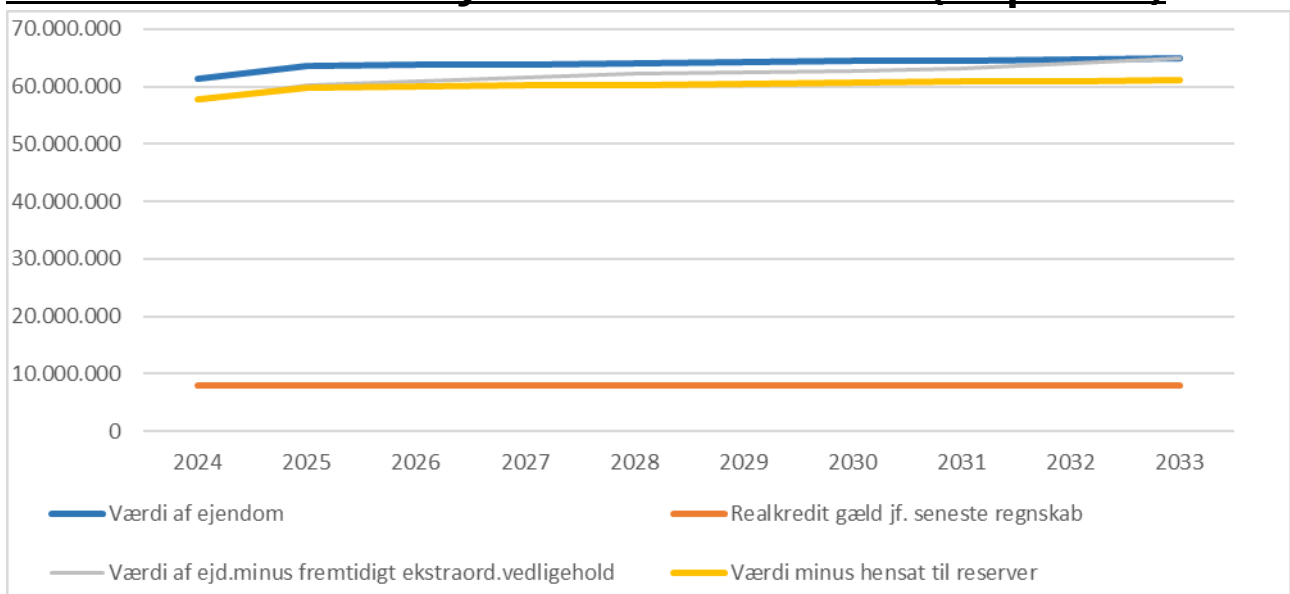
Anvendt DCF-Model budgetperiode periode: **10 år**

Renoveringsudgift **2.500 kr./kvm** afsat til modernisering af lejligheder (gange 2 i opgørelse), svarende til årlig udgift til renovering, år 1: **997.000 kr.**

Tomgangshusleje anvendt i renoveringsperiode: **4 mdr.**

Medregnet fremtidigt ekstraordinært vedligehold (se pkt. 3.6): **6.136.840 kr.**

FREMSKRIVNING AF EJENDOMMENS VÆRDI (Se pkt.5.4)



PARAMETRE FOR LEJEINDTÆGT

Bruttoleje år 1: **1.022.073** kr.

Anvendt omkostningsbestemt leje (model), år 1: **1.022.073** kr., svarende til **513** kr./kvm.

Heraf udgør forbedringstillægget **84** kr./kvm

Driftsomkostninger år 1: **738.242** kr., svarende til **352** kr./kvm.

Nettoleje år 1: **283.831** kr., svarende til **135** kr./kvm

Bruttoleje, slutår: **3.737.499** kr.

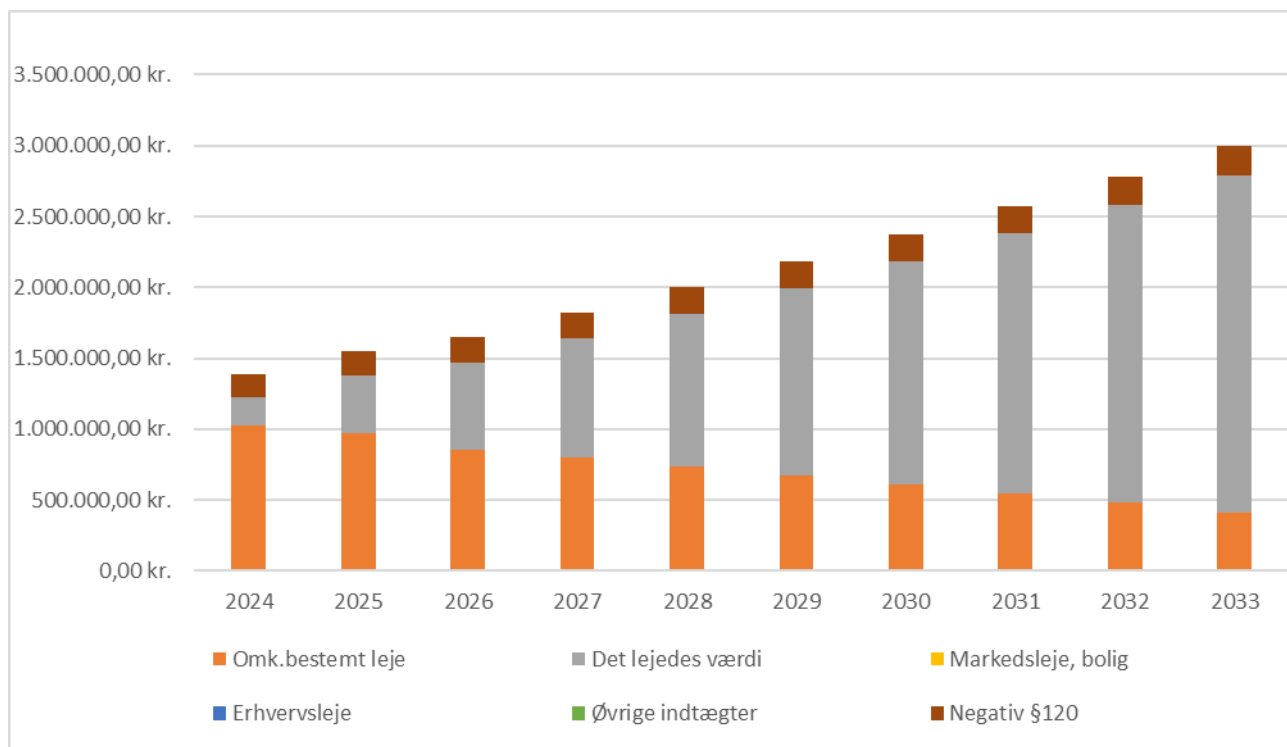
Anvendt det lejedes værdi, slutår: **3.574.522** kr., svarende til **1.793** kr./kvm.

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

Driftsomkostninger, slutår : **1.361.355** kr., svarende til **648** kr./kvm.

Nettoleje, slutår: **2.376.144** kr., svarende til **1.131** 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. **30.06.2024**

I det en af valuarrapportens forudsætninger er en kontanthandel (se forudsætninger i pkt. 6.1) er rapporten også udarbejdet ud fra den betragtning af vurderingsdatoen svarer til handelsdatoen. En valuar vurderingsrapport er gyldig i 42 måneder¹ fra vurderingsdatoen jf. ABL§5, stk. 2 b

¹= Se dog valuarrapportens pkt. 6.8 for vilkår herom

2.4 Rekvirent

Andelsboligforeningen Carit Etlars Vej 14-16
V/Bestyrelsen
CVR 14449493

2.5 Andelsboligforeningen

Andelsboligforeningen Carit Etlars Vej 14-16
CVR 14449493
V/Bestyrelsen

2.6 Administrator

NEWSEC

2.7 Vurderingsansvarlig

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

3. EJENDOMMEN

3.1 Ejendommens stamdata

3.1.1 Adresse

Carit Etlars Vej 14-16
1814 Frederiksberg C

3.1.2 Ejendommens anvendelse

Etageejendom til helårsbeboelse.

3.1.3 Offentlig Vurdering, Kr.

Heraf grundværdi, Kr.
Vurderingsår

36.000.000

6.317.000

2022

3.1.4 Tingbogsattest, dateret

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

18.06.2024

25 FD

Frederiksberg

574

63

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	18.06.2024
BBR BFE-nr.	147-100028618
Ejendom opført år	1906
Antal etager	5
Antal indgange/opgange (ikke kælderopgange)	2
Antal boliger	20
Samlet boligareal, kvm.	2.100
Antal erhverv	0
Samlet bebygget areal, kvm.	420
Samlet bygningsareal, kvm.	2.100
Samlet tagetageareal, kvm.	0
Samlet kælderareal, kvm.	420
Tag, type	Skifertag m.tagpap
Varmekilde	Fjernvarme/blokvarme

3.1.6 Forsikring

Forsikringsselskab
Policenr.

Alm.Brand
3374419

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

Eftermonterede altaner. Ejendommen har eftermonterede altaner, disse tilhører andelsforeningen, og indgår i nærværende værdiopgørelse.

3.1.12 Hensættelser til GI

LL 119, kr/kvm. **88** svarende til årligt kr. **184.800**

LL 120, kr/kvm. **81** svarende til årligt kr. **170.100**

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

21.10.2016

Opnået karakteren

D

Konsekvens heraf, udgift som indregnes i rapport, kr.

1.714.840

Beløbet er anslået og opstår som **860** kr/Kvm * **1.994** kvm bolig samt evt.erhverv.

Se forklaring herfor i rapportens pkt. 6.3.2

3.2 Besigtigelsen

Ejendommen blev besigtiget den **17.06.2024**

Til stede var som repræsentanter fra andelsboligforeningen: **Flemming Dahl**

Til stede var som repræsentanter fra STAD VALUAR: **Filip Cutic**

Ejendommen kan som type karakteriseres som:

Etageejendom til helårsbeboelse.

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:

Carit Etlars Vej 16, 3.

Carit Etlars Vej 16, 2.th

3.4 Beskrivelse af ejendommen

Andelsboligforening stiftet år 1990 boende i etageejendom, beliggende på Frederiksberg, København, opført år 1906, med mursten/pudset facade samt skifertag. Ejendommen er i 5 etager (eksl. kælder og loftsetage), og består af i alt 20 boliger i størrelsen 104-106 kvm., alle med eget køkken og bad.

Der er etableret altaner på ejendommen.

Foran ejendommen findes fortov samt parkeringspladser, bag ejendommen finder man en aflukket fælles gård, legeplads samt rekreative, grønne arealer.

Ejendommens loft rummer opbevaringsrum til lejlighederne samt tørrerum. Ejendommens kælder anvendes til opbevaringsrum, rum til cykelparkering, fælles vaskeri-rum, fyrrum samt kontor til andelsforeningen.

Grundlæggende fremstår ejendommen i pæn stand (dog med en enkelt bemærkning om at taget - skønt der ikke er nogle umiddelbare problemer herom - er af ældre dato) og adressen er på en fredelig stikvej til Frederiksberg Alle, dvs. en ret central beliggenhed på Frederiksberg.

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	2008	Renoveret, ikke udskiftet	6	25%
Tag	-			
Tagterrasse	-	Ejendom har ingen tagterrasse.		
Vinduer				
Forside	2015	Termovinduer (årstal er seneste omgang malet/slebet)	6	20%
Bagside	2016	Termovinduer (årstal er seneste omgang malet/slebet)		
Øvrigt	-			
Vandinstallationer			Karakter 1-10	Vægt, %
Faldstammer	2009		7	15%
Stigstreng (varme til radiatorer)	2009			
Køkkenfaldstammer	2009			
Vandrør	2009			
Facade				
Forside	2015		8	10%
Bagside	2016			
Efterisolering, gavl	2002			
Branddør, hoved/bagdør	-			
Faciliteter			Karakter 1-10	Vægt, %
Altaner, opr.	-		7	10%
Altaner, forside, eftermont.	-			
Altaner, bagside, eftermont.	2008			
Trappe mv.				
Fortrapper	-		6	5%
Bagtrapper	2021			
BD-døre, lejlighed	-			
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%
Forbedret el	-			
Kabel-TV/Internet	-			
Gårdanlæg mv.			Karakter 1-10	Vægt, %
Gårdmiljø	-		6	5%
Carport/garager	-	Ingen parkeringsfaciliteter udover på gade		
Dræn/dræbrønd	2022			
Samlet karakter:			6,35	

Overordnet karakter (skala 1-10)

Væsentligt under middel stand	Under middel stand	Middel stand	Over middel stand	Væsentligt over middel stand
-	-	-	6,35	-

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. 3.1.12 samt 6.3.). Der rundes op, forstået sådan at en samlet score på 3,99 tælles med som 4,00, mens 4,01 svarer til karakteren 5,00 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) 8,0	Over middel stand	40	-
7,00	Over middel stand	45	94.500
(højest) 6,0	Middel stand	50	-
5,00	Middel stand	55	-
4,00	Middel stand	60	-
(højest) 3,0	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	-
6,35	jf. tabel, forrige side	Medregnet:	94.500

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
2024	Medregnet evt. udgift til forbedret energimærke i modellens år 1	1.714.840
2024	Vinduer mod vej mv. jf. vedl.plan	575.000
2025	Vinduer mod have mv. jf. vedl.plan	502.500
2026	Maling af bagtrapper mv. jf. vedl.plan	641.500
2027	Tag mv. jf. vedl.plan	390.500
2028	Døre til lejligheder mv. jf. vedl.plan	604.500
2029	-	0
2030	-	0
2031	Tag mv. jf. vedl.plan	348.000
2032	Facaderenovering mv. jf. vedl.plan	589.500
2033	Facaderenovering mv. jf. vedl.plan	770.500
I alt, større fremtidigt vedligehold		6.136.840

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 opsparring – som udlejningsejendom - til fremtidigt vedligehold.

Penge indbetalt til GI er således ikke en driftsomkostning i traditionel forstand, men en 'tvungen opsparring', 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 opsparring/vedligeholdsbudget, hvis den var en udlejningsejendom, ville anslået se ud som følger:

År	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 dette jf. DCF-model	Nutidsværdi af
2024	354.900	-94.500	2.289.840	-2.029.440	-2.029.440	170.100	162.000
2025	361.998	-96.390	502.500	-236.892	-2.266.332	173.502	157.371
2026	369.238	-98.318	641.500	-370.580	-2.636.912	176.972	152.875
2027	376.623	-100.284	390.500	-114.161	-2.751.073	180.511	148.507
2028	384.155	-102.290	604.500	-322.635	-3.073.708	184.122	144.264
2029	391.838	-104.336	0	0	-2.786.205	187.804	140.142
2030	399.675	-106.422	0	0	-2.492.953	191.560	136.138
2031	407.669	-108.551	348.000	-48.882	-2.541.835	195.391	132.249
2032	415.822	-110.722	589.500	-284.400	-2.826.235	199.299	128.470
2033	424.138	-112.936	770.500	-459.298	-3.285.533	203.285	124.800
Indeholdt i DCF-model:				-3.866.288		1.862.548	1.426.817

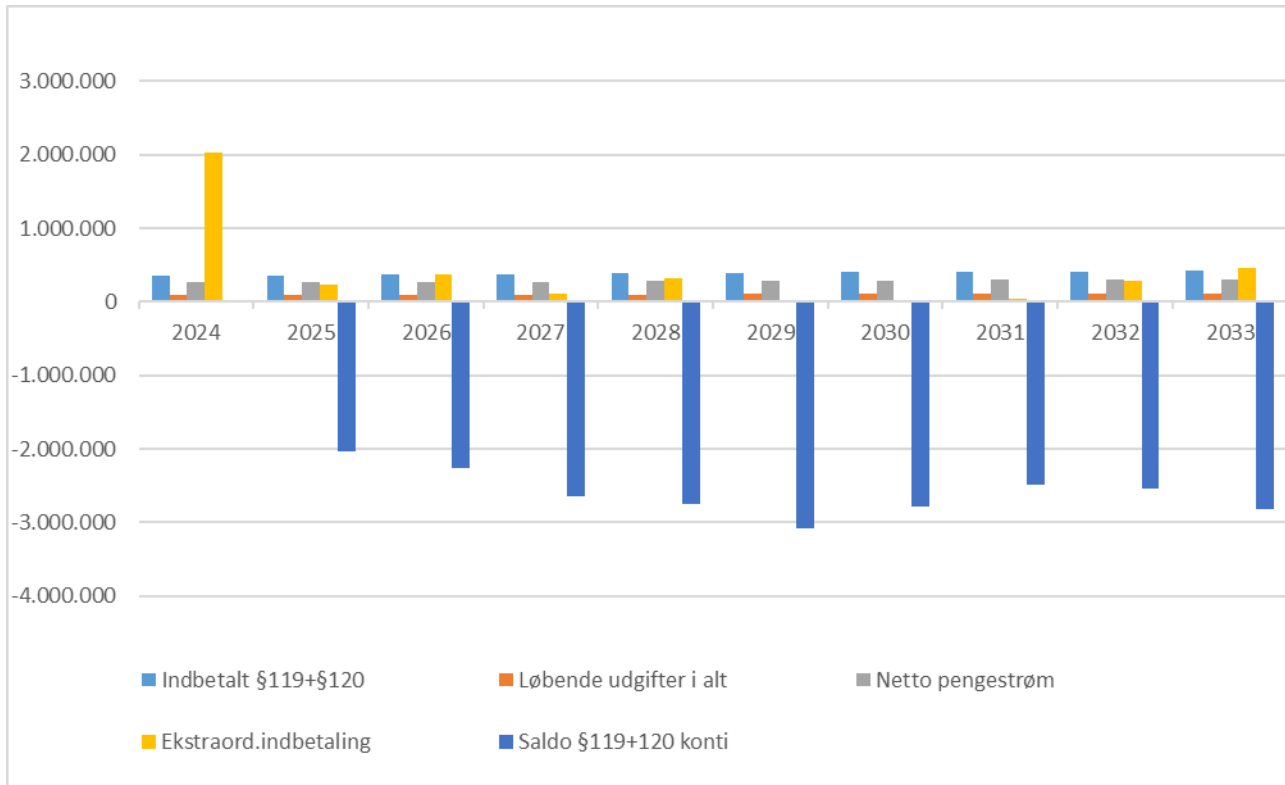
¹=Løbende vedligehold jf. pkt.3.5 er tillagt inflationstakst. Tallet i det første år opstår som 2.100 kvm bolig+erhverv * 45 kr/kvm.

²= Se tab på forrige side

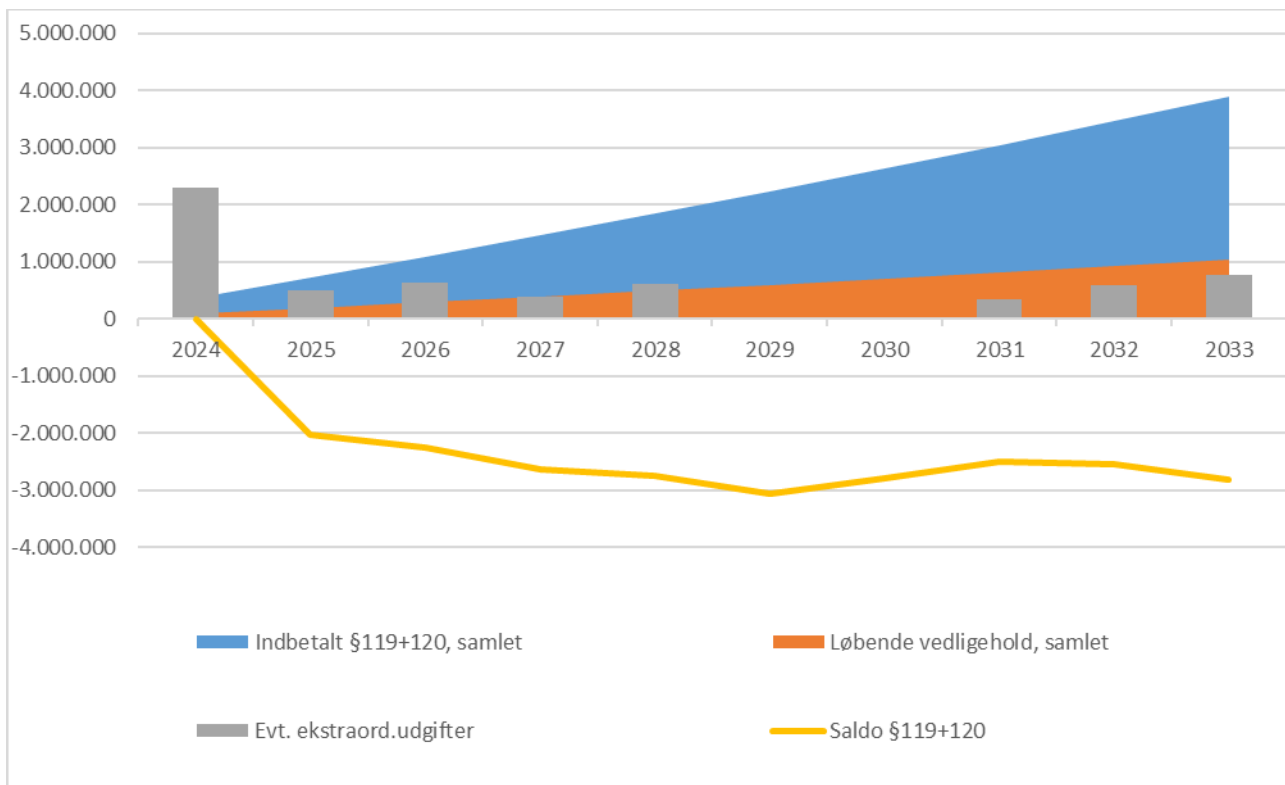
³= Når forventet udgift overstiger løbende udbetaling til GI + indestående allerede betaling og fratrukket udgift til løbende vedligehold, medregnes dette som en ekstraordinær udgift i DCF-model,

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 Sammenhæng mellem §119-120 konti, og løbende/ekstraord. vedligehold

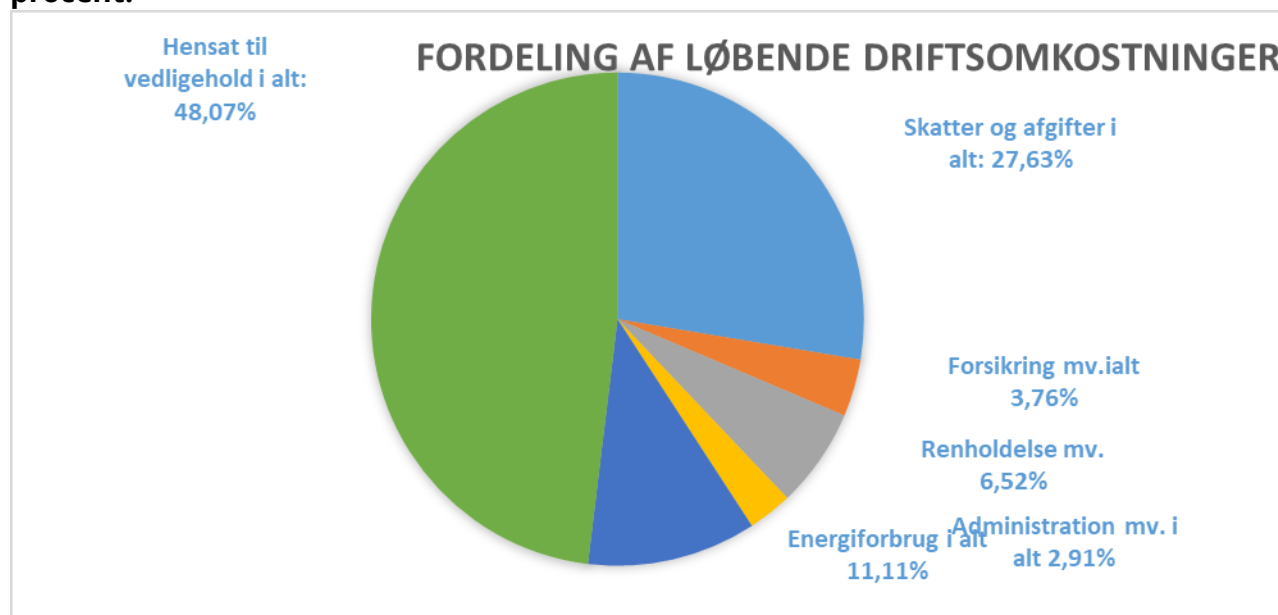


3.8 Ejendommens nuværende/alm. driftsomkostninger

3.8.1 Opgørelse over ejendommens løbende driftsudgifter (som udlejningsejendom):

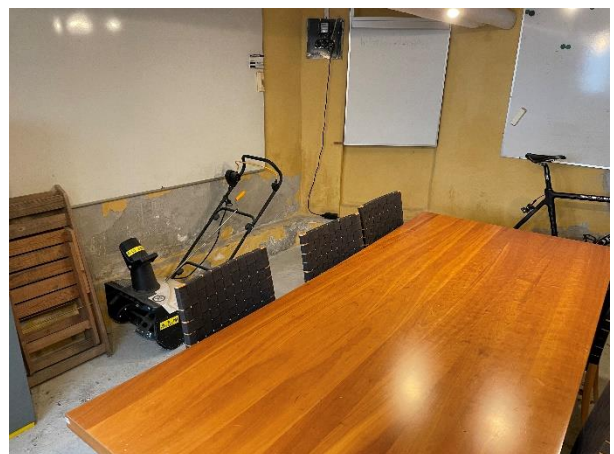
	%	Kr.		%	Kr.
Skatter og Afgifter			Forsikring mv:		
Grundskyld, dækningsafgift mv.		154.244	Forsikring		27.738
Renhold af fortov, rottebekæmpelse, renovation		49.745	Serviceabo., elevator & øvrigt		-
Skatter og afgifter i alt:	27,63%	203.989	Forsikring mv.ialt	3,76%	27.738
Renholdelse mv.			Energi		
Vicevært & rengøringservice		48.108	El		10.458
Vinduespudsning & trappevask		-	Varmeregnskab		5.883
Snerydning & øvrig rengøring		-	Vandforbrug		65.667
			Øvrigt energiforbrug		-
Renholdelse mv. i alt:	6,52%	48.108	Energiforbrug i alt	11,11%	82.008
Vedligehold			Administration og øvrigt		
LL §119		184.800	Administrator		21.499
LL§120		170.100	Gårdlaug		-
			Øvrigt		-
Hensat til vedligehold i alt:	48,07%	354.900	Administration mv. i alt	2,91%	21.499
I alt				100,00%	738.242

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.

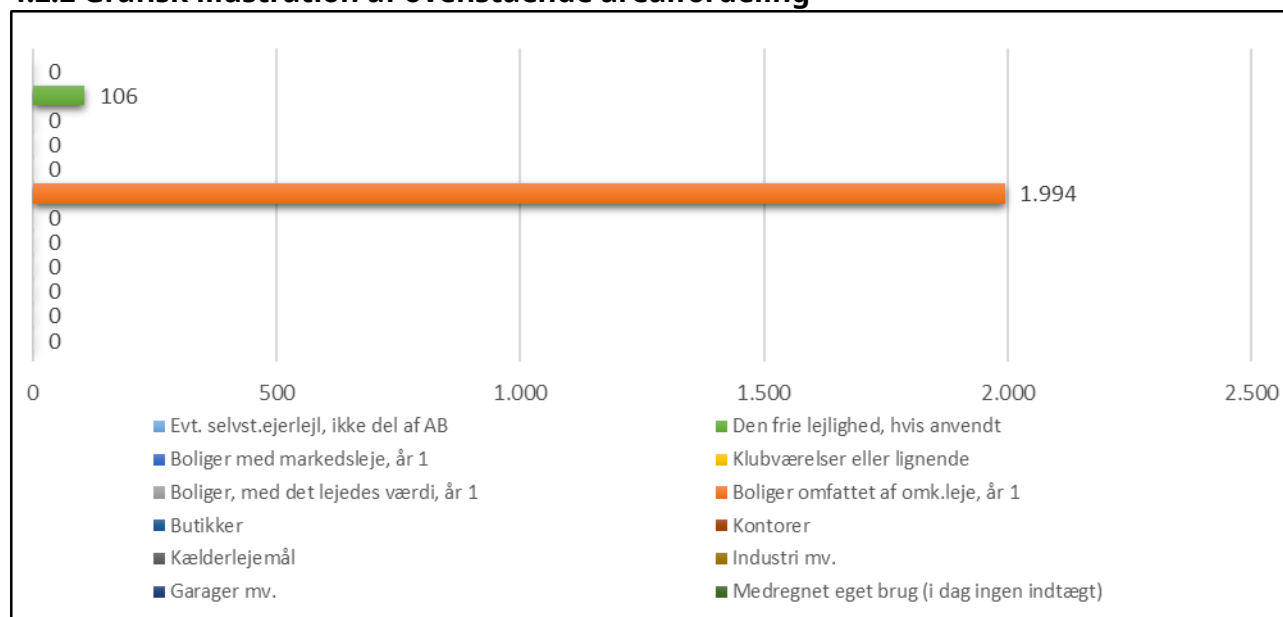
4.2 Lejeindtægt -grundlag

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	19	1.994	Butikker	-	-
Boliger, med det lejedes værdi, år 1	-	-	Kontorer	-	-
Klubværelser eller lignende	-	-	Kælderlejemål	-	-
Boliger med markedsleje, år 1	-	-	Industri mv.	-	-
Den frie lejlighed, hvis anvendt	1	106	Garager mv.	-	-
Evt. selvst.ejerlejl, ikke del af AB	-	-	Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)	-	-
Antal boliger i alt	20	2.100	Erhverv i alt	0	0

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 1.500 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
Gl.Kongevej 166	1850 Frb.C	85	10.271	123.252	1.450
Erik Menveds Vej 1	1965 Frb.C	131	16.975	203.700	1.555
Prinsesse Maries Alle 6	1908 Frb C.	128	15.467	185.600	1.450

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	512,57 Leje pr.md.	Leje pr.år	1.500,00 Leje pr.md.
Carit Etlars Vej 14	st. th	4	106	Ja	54.332,87	4.527,74	159.000,00	13.250,00
Carit Etlars Vej 14	1. tv	4	104	Ja	53.307,73	4.442,31	156.000,00	13.000,00
Carit Etlars Vej 14	2. th	3	106	Ja	54.332,87	4.527,74	159.000,00	13.250,00
Carit Etlars Vej 14	3. tv	4	104	Ja	53.307,73	4.442,31	156.000,00	13.000,00
Carit Etlars Vej 14	4. th	3	106	Ja	54.332,87	4.527,74	159.000,00	13.250,00
Carit Etlars Vej 16	st. th	3	104	Ja	53.307,73	4.442,31	156.000,00	13.000,00
Carit Etlars Vej 16	1. tv	4	106	Ja	54.332,87	4.527,74	159.000,00	13.250,00
Carit Etlars Vej 16	3. tv	5	106	Ja	54.332,87	4.527,74	159.000,00	13.250,00
Carit Etlars Vej 16	4. tv	4	106	Ja	54.332,87	4.527,74	159.000,00	13.250,00
Carit Etlars Vej 16	4. th	3	104	Ja	53.307,73	4.442,31	156.000,00	13.000,00

Udregnet omkostningsbestemt leje

AREALOPGØRELSE AF EJENDOM, OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE					
Antal boliger, omk.leje	19	Antal kvm.bolig, omk.leje:	1.994		
Antal boliger, ikke omk.leje	-	Boligareal, ikke omk.leje	-		
Antal erhvervslejl.	-	Antal kvm.erhverv	-		
Antal lejligheder i alt	20	Antal kvm i alt:	2.100		
		Boligprocent, omk.leje:	100,00%		
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, OMKOSTNINGSBESTEMTE TILLÆG					
Skatter og afgifter					
Grundskyld	154.244 kr.				
Dækningsafgift	- kr.	Energi mv.			
Kommunalt renhold af fortov	- kr.	El	10.458 kr.		
Rottebekæmpelse	- kr.	Varmeregnskab	5.883 kr.	Renholdelse mv.	
Renovation	49.745 kr.	Vandvorbrug	65.667 kr.	Vicevært	48.108 kr.
Skorstensfejning/øvrigt	- kr.	Øvrigt energiforbrug	- kr.	Rengøringservice	- kr.
I alt	203.989 kr.	Udgifter til energi i alt	82.008 kr.	Vinduespudsning	- kr.
				Graffitirens	- kr.
Forsikring og abonnemeter		Øvrige udgifter		Glatførebekæmpelse	- kr.
Forsikring	27.738 kr.	Administration	21.499 kr.	Trappevask	- kr.
Serviceabonnement, elevator	- kr.	Gårdlaug	- kr.	Snerydning	- kr.
Øvrigt	- kr.	Diverse	- kr.	Øvrig renhold	- kr.
Forsikringer /abo. I alt	27.738 kr.	Øvrige udgifter i alt	21.499 kr.	Renholdelse mv. i alt	48.108 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	58.800 kr.	<u>Altaner</u>		<u>Vinduer</u>	
Henlæggelser til fornyelser jf. LL	31.500 kr.	Altaner, forside, eftermont.	- kr.	Forside, termo	- kr.
LL § 119	184.800 kr.	Altaner, bagside, eftermont.	173.850 kr.	Forside, enkelte/koblede	- kr.
LL § 120	170.100 kr.	Altaner, øvrigt, eftermont.	- kr.	Bagside, termo	- kr.
Afkast/henlægg/renoveringe	445.200 kr.	<u>Tag, trapperum m.v.</u>		Forside, enkelte/koblede	- kr.
		Tagterrasse	- kr.	<u>Branddøre</u>	
Installationstillæg	Ydelsestillæg	Tagpap-tag	- kr.	Branddør, lejlighedsdør	- kr.
Varmeanlæg	51.744 kr.	Tegltag	- kr.	Branddør, hovedindgang	- kr.
Køleskabe	7.200 kr.	Skifer-tag	- kr.	Branddør, bagtrappedør	- kr.
Komfur	9.600 kr.	Eternit-tag	- kr.	<u>Øvrigt</u>	
Porttlf. med mikrofon	2.400 kr.	Dørtlf.	- kr.	Nye badeværelser (ikke indiv. forb)	- kr.
Antenneanlæg	1.340 kr.	Eftermont.elevator	- kr.	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	- kr.
Elevator (oprindelig)	- kr.	Sprinkleranlæg	- kr.	Udbyggede karnapper el.lign.	- kr.
		Postkasseanlæg	1.730 kr.	Egne vandmålere	- kr.
				Egne varmemålere	- kr.
Installationstillæg i alt	72.284 kr.		Forbedringstillæg i alt (2 kolonner)		175.580 kr.
OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE, SAMLET					
Skatter og Afgifter	203.989 kr.	Alle udgifter samlet	1.076.406 kr.		
Forsikringer /abonnemeter	27.738 kr.	Boligprocent	100,00 %		
Renholdelse mv.	48.108 kr.	Indtægtsgrundlag, omk.leje	1.076.406 kr.		
Energi mv.	82.008 kr.				
Øvrige udgifter	21.499 kr.				
Afkast/henlæggelser	445.200 kr.	Omk.leje eksl.forbedringer kr	900.826 kr.		
Installationer	72.284 kr.	Heraf forberingstillæg kr.pr.k	83,61 kr.		
Forbedringstillæg	175.580 kr.				
Alle udgifter samlet	1.076.406 kr.	Omk.leje i alt pr kvm.	512,57 kr.		

4.3. Den frie lejlighed¹

Der anvendes en 106 kvm.lejlighed som grundlag for den frie lejlighed, i nærværende rapport.

Adresse	Kvm.	Antal vær.	Handelsdato	Handelspris	kr/kvm.
Carit Etlars Vej 7, 1. th	118,00	4	03.04.2024	7.400.000	62.712
Carit Etlars Vej 15, 3. tv	89,00	3	09.02.2024	5.320.000	59.775
Platanvej 24, 12. 5	79,00	2	28.01.2024	4.560.000	57.722
Haveselskabetsvej 3B, 2. tv	127,00	5	08.02.2024	8.650.000	68.110
				Gns.kr/kvm:	62.785
				75% af gns.kvm:	47.088
				75% af gns.kvm:	106
Kilde: boliga.dk				Værdi af fri lejlighed:	5.000.000

¹=Se forklaring til begrebet 'den frie lejlighed' i rapportens pkt. 6.5.

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

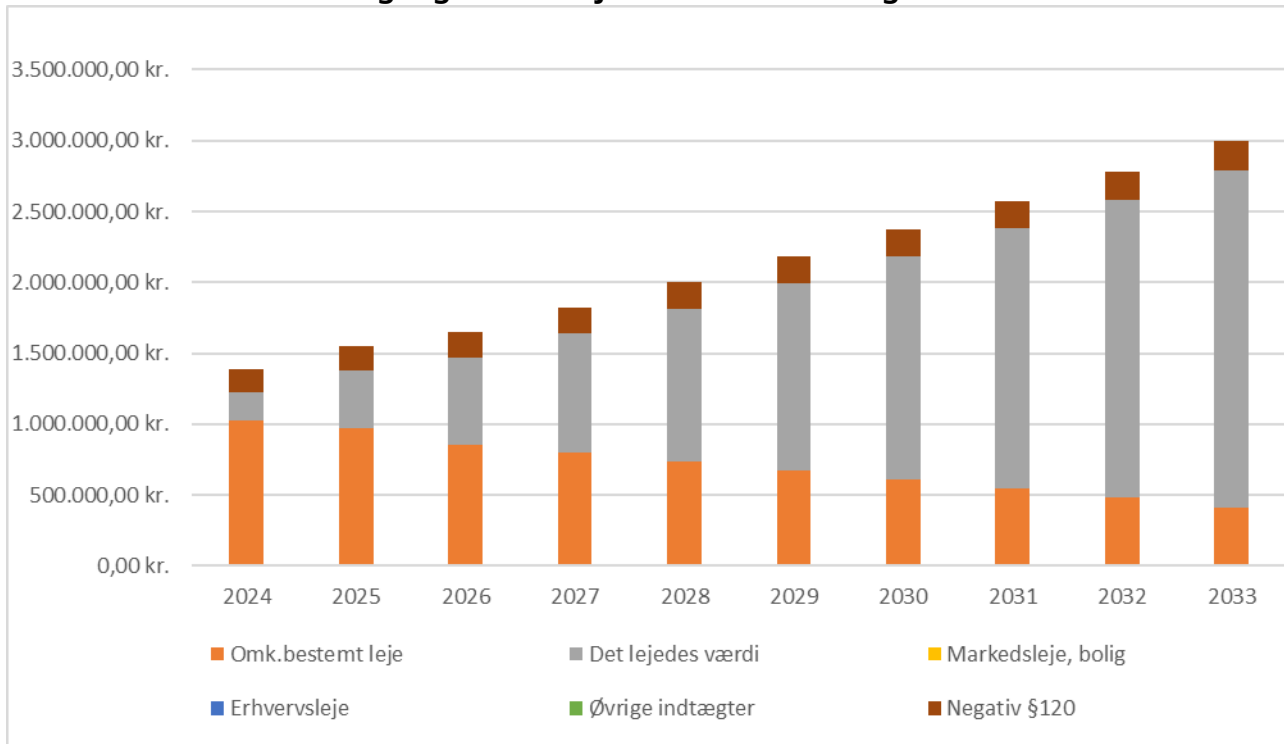
Ejendommen værdiansættes som valuarvurderet til	61.454.532 kr.	Afrundet til	61.500.000 kr.
Ved afkastværdi v.1.års leje:	0,50 %	Svarende til	29.286 kr./kvm.
Ved afkastværdi opgjort efter DCF-model	5,00 %		
INDTÆGTSGRUNDLAG			
<u>Bolig</u> ¹			I alt, årligt
Omk. bestemt leje	1.994 kvm.	512,57 kr./kvm.	1.022.073 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.	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Kælderlejemål, industrilokaler mv.	- kvm.	- kr./kvm.	- kr.
Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)	- kvm.	- 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)			1.022.073 kr.
DRIFTSUDGIFTER I ALT (jf.årsrapport samt normtal for omk. bestemt leje)			
Skatter og afgifter:			203.989 kr.
Forsikringer:			27.738 kr.
Renholdelse mv.:			48.108 kr.
Administration:			21.499 kr.
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):			82.008 kr.
Øvrigt (gårdlaug mv.):			- kr.
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:			354.900 kr.
Driftsudgifter i alt			738.242 kr.
LEJEINDTLÆGTER FRATRUKKET DRIFTSUDGIFTER			
Nettoleje			283.831 kr.
VURDERINGSSUM FØR TILLÆG/FRADRAK	Afkast ved 1.års leje	Afkast ved DCF (inkl.inflation):	
Ved afkastkrav/forrentningsfaktor:	0,50%	5,00%	56.742.555 kr.
EKSTRAORDINÆRE TILLÆG/FRADRAK			
Potentiale for evt.frasalg af loftsareal, grundstykke mv.			- kr.
Tillæg for værdi af fri bolig:	106 kvm.	47.088 kr./kvm.	5.000.000 kr.
Nutidsværdi af evt. negativ §120 saldo			1.426.817 kr.
Evt. tillæg for ekstraordinære indbetalinger			- kr.
Evt. fradrag for energimærke			-1.714.840 kr.
VURDERINGSSUM SAMLET, EFTER TILLÆG/FRADRAK			
(ikke afrundet)		VURDERINGSSUM:	61.454.532 kr.
Svarende til kr/kvm			
(ikke afrundet)			29.286 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	199 kvm.	512,57 kr./kvm., i 6 md	-51.104 kr.

4.6 DCF-model

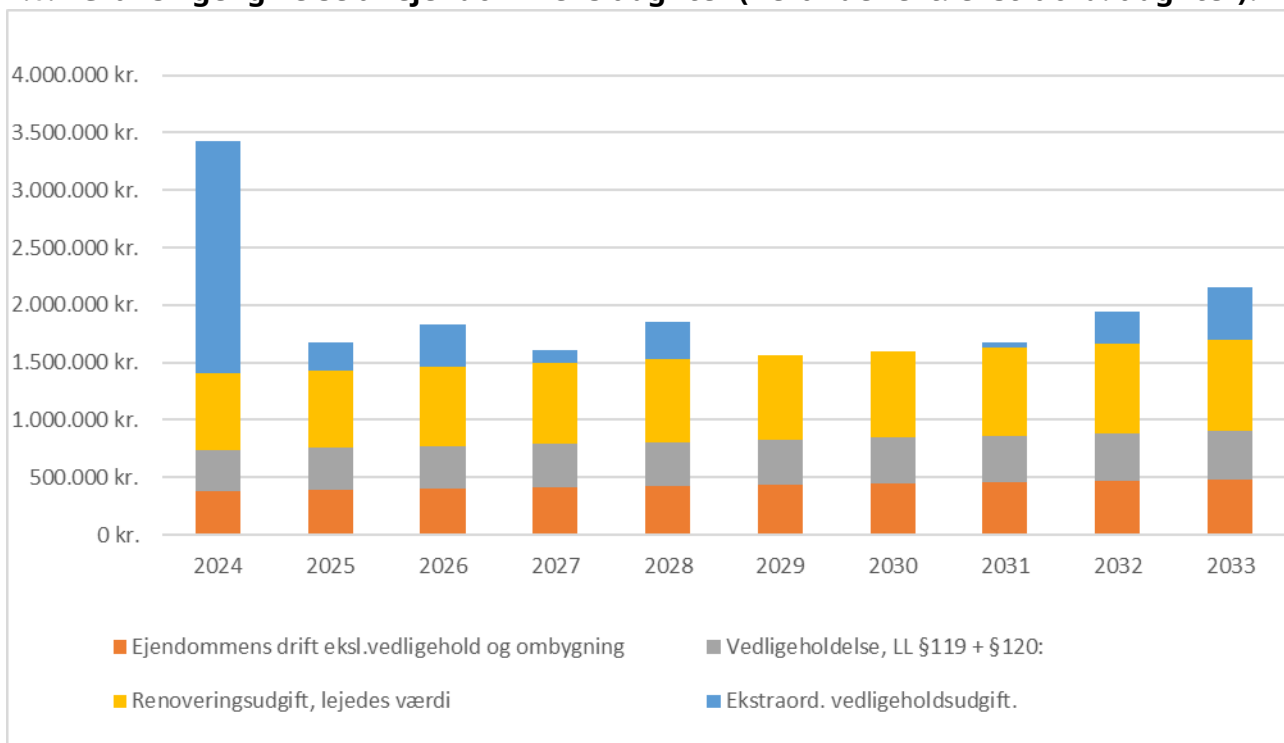
Ejendommens værdiansættelse opgjort på DCF metode, med alle indtægter og udgifter, over en budgetperiode på **10** år.

Bruttoleje	Ar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Terminalår
Lejeindtægt, OMK Leje		1.022.073	938.263	744.355	650.779	553.162	451.381	345.306	234.808	119.752	0	0
Tomgang ved ombygning til Lejedes værdi		-33.728	-34.403	-35.091	-35.793	-36.509	-37.239	-37.984	-38.743	-39.518	-40.309	0
Lejeindtægt, det Lejedes Værdi		299.100	610.164	933.551	1.269.629	1.618.777	1.981.383	2.357.846	2.748.575	3.153.990	3.574.522	3.646.012
Lejeindtægt, klubværelser mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, bolig (ikke ombygning)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Markedsleje (bolig)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Kontorer, butikker mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, kælder, industrilokaler mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Medregtet eget brug (i dag ingen indtægt)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Garager mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Carporte/p-pladser		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige løbende indtægter		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mobilmaster		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrigt		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, erhverv		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Løbende indtægter (negativ \$120 saldo)		170.100	173.502	176.972	180.511	184.122	187.804	191.560	195.391	199.299	203.285	0
Bruttoleje		1.457.545	1.687.526	1.819.787	2.065.127	2.319.553	2.583.329	2.856.729	3.140.031	3.433.523	3.737.499	3.646.012
Driftsudgifter	Ar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Terminalår
Skatter og Afgifter		203.989	208.069	214.311	220.740	227.362	234.183	241.209	248.445	255.898	263.575	268.847
Forsikringer		27.738	28.293	28.859	29.436	30.025	30.625	31.237	31.862	32.499	33.149	33.812
Renholdelse mv.		48.108	49.070	50.052	51.053	52.074	53.115	54.177	55.261	56.366	57.494	58.643
Administration		21.499	21.929	22.368	22.815	23.271	23.737	24.211	24.696	25.190	25.693	26.207
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):		82.008	83.648	85.321	87.028	88.768	90.543	92.354	94.201	96.085	98.007	99.967
Øvrigt (gårdlaug mv.)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vedligeholdelse, LL \$119 + \$120:		354.900	361.998	369.238	376.623	384.155	391.838	399.675	407.669	415.822	424.138	432.621
Ekstraord.større vedligehold.		2.029.440	236.892	370.580	114.161	322.635	0	0	48.882	284.400	459.298	0
Renoveringsudgift > Det Lejedes værdi lejl.		997.000	1.016.940	1.037.279	1.058.024	1.079.185	1.100.769	1.122.784	1.145.240	1.168.144	1.191.507	0
Udgifter i alt		3.764.682	2.006.839	2.178.006	1.959.880	2.207.475	1.924.810	1.965.648	2.056.256	2.334.405	2.552.862	920.098
DCF-metode	Ar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Terminalår
Netto Pengestrøm		-2.307.137	-319.313	-358.219	105.248	112.078	658.519	891.081	1.083.776	1.099.118	1.184.636	2.725.914
Nutidsværdi af pengestrøm		-2.197.274	-289.626	-309.443	86.587	87.816	491.397	633.274	733.542	708.501	727.264	
Nutidsværdi af pengestrøm, akkumuleret		672.039										
Nutidsværdi terminalværdi		55.782.493										90.863.802
Markedsværdi DCF (eksl.fri bolig samt tillæg)		56.454.532										
Tillagt evt. værdi af den frie bolig	5.000.000	Overgangshastighed, Omk.leje til Lejedes Værdi boliger										
Evt. frasalg af loftsareal/grundstykke mv.	0	Udgift til renovering af lejligheder (medregnet gange 2)										
Evt. ekstra enkeltstående indtægter/udgifter	0	Forrentningskrav: 3,00% Hertil inflations-takst: 2,00% Samlet afkast: 5,00%										
Evt. Fradrag for energimærke er indeholdt i ekstraord.større vedligehold												
Markedsværdi DCF inkl.den frie bolig samt tillæg:	61.454.532	Samlet DCF/diskonteringsrente: 5,00% Der er medregnet lejetomgang i 6 mdr. fsa.de kvm., hvor ombygningen sker.										
Pengestrømsopgørelse	Ar	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Terminalår
Indtægter i alt		1.457.545	1.687.526	1.819.787	2.065.127	2.319.553	2.583.329	2.856.729	3.140.031	3.433.523	3.737.499	3.646.012
Udgifter i alt		3.764.682	2.006.839	2.178.006	1.959.880	2.207.475	1.924.810	1.965.648	2.056.256	2.334.405	2.552.862	920.098
Driftsresultat / cash flow		-2.307.137	-319.313	-358.219	105.248	112.078	658.519	891.081	1.083.776	1.099.118	1.184.636	2.725.914
Cash flow akkumuleret		-2.307.137	-2.626.450	-2.984.669	-2.879.421	-2.767.343	-2.108.824	-1.217.744	-133.968	965.150	2.149.786	4.875.700
Gns.cash flow i perioden		487.570	487.570	487.570	487.570	487.570	487.570	487.570	487.570	487.570	487.570	487.570

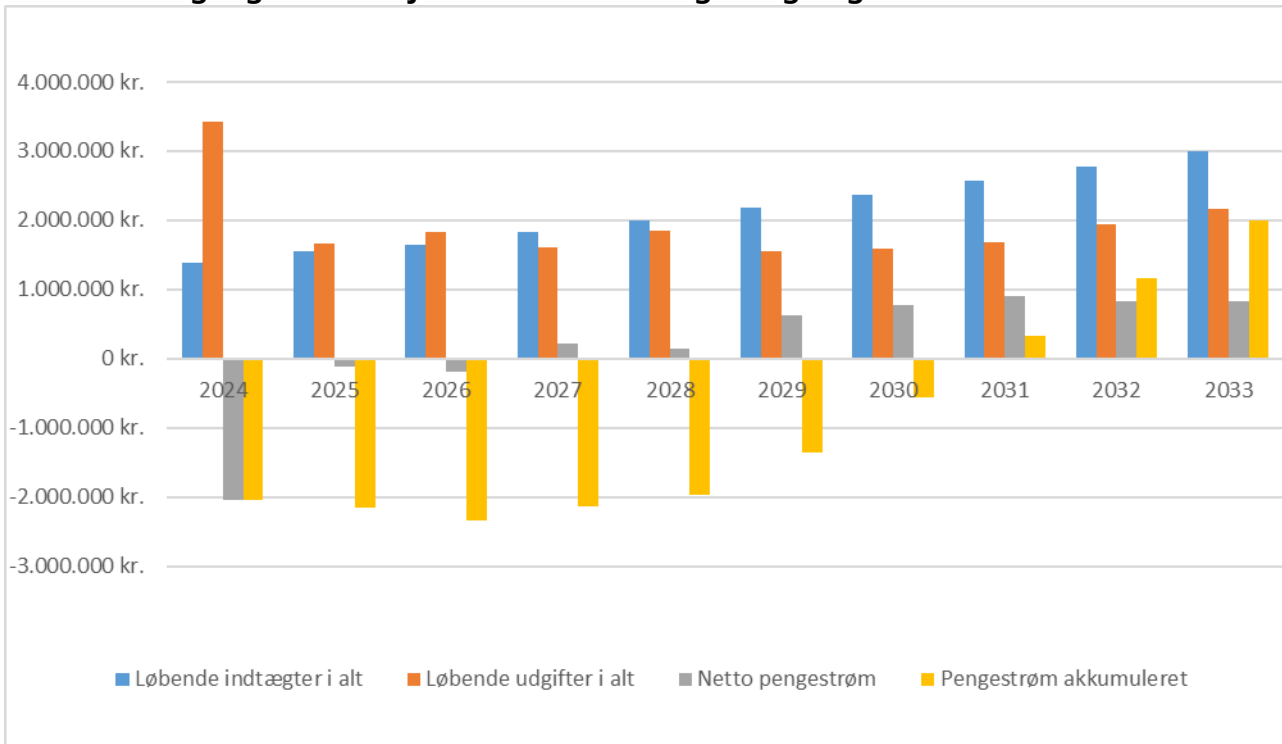
4.6.1 DCF-model - Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter:



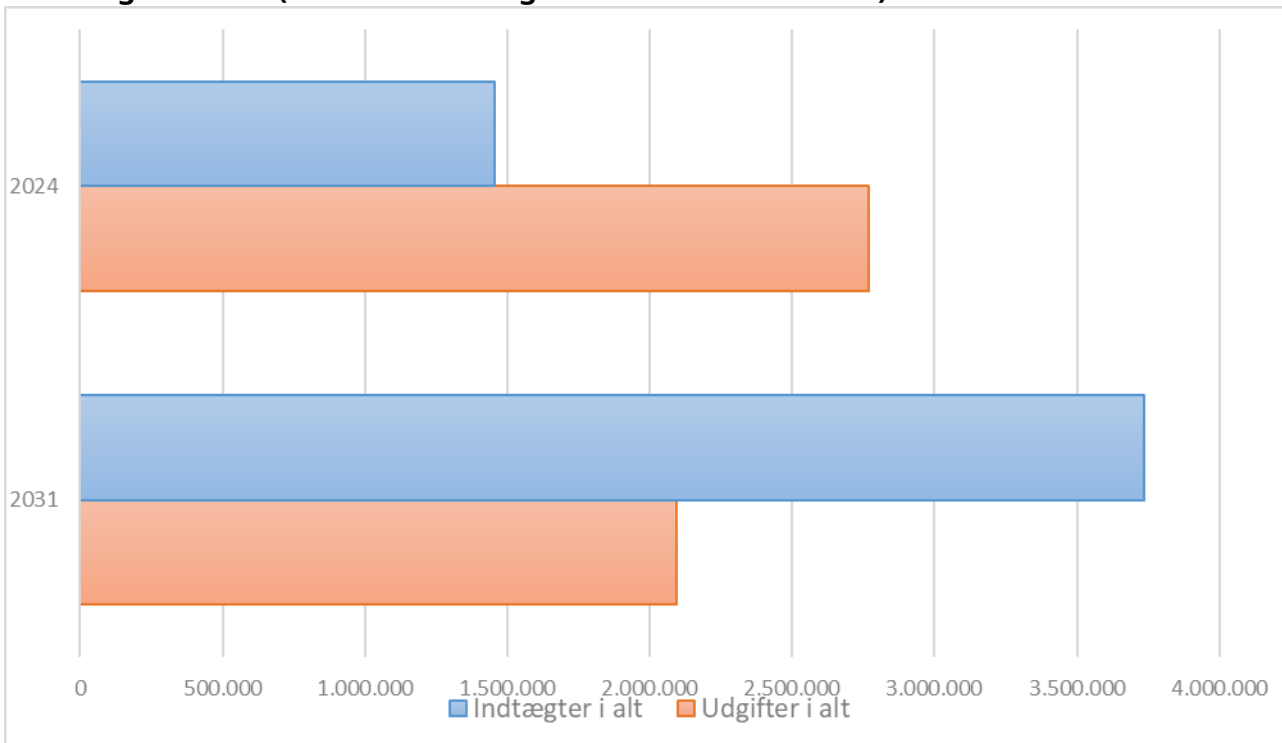
4.6.2 Grafisk gengivelse af ejendommens udgifter (herunder evt. ekstraord. udgifter):



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.

Ejendommen er værdiansat til kr. **61.500.000**, svarende til **29.286** kr./kvm, ved **5,00%** afkast (DCF-model).

Der er anvendt DCF-model med en **10**-årig budgetperiode.

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

Dette er svarende til et 1.års afkast på **0,50%**

Ejendommens stand kan karakteriseres som: **Over middel stand**

Med karakteren (0-10, se pkt.3.5): **6,35**

Der er i modellen indregnet et ekstraordinært fremtidigt vedligehold på kr. **6.136.840**

Konsekvens, højeste fremskrevne værdi på ejendom (se pkt.5.4) kr. **64.907.539**

Konsekvens, laveste fremskrevne værdi på ejendom (se pkt.5.4) kr. **61.454.532**

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
Hollændervej 13, 1855 Frb C	02.05.2022	32.100.000	1897	1.011	0	31.751
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
Fælledvej 22B, 2200 Kbh N	01.09.2023	36.750.000	1872	1.210	256	25.068

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.
0,25%	118.149.787	56.262
0,40%	75.632.778	36.016
0,45%	67.756.340	32.265
0,50%	61.454.532	29.264
0,55%	56.298.073	26.809
0,60%	52.000.726	24.762
0,75%	42.545.605	20.260

1.års Brutto/netto - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	værdi af ejd., kr	kr./kvm.
7,50%	1.098.729	76.779.236	36.562
5,00%	1.073.177	71.671.002	34.129
2,50%	1.047.625	66.562.767	31.697
100,00%	1.022.073	61.454.532	29.264
-2,50%	996.521	56.346.297	26.832
-5,00%	970.969	51.238.063	24.399
-7,50%	945.418	46.129.828	21.967

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%	76.000.739	36.191
4,75%	68.051.520	32.405
4,90%	63.953.487	30.454
5,00%	61.454.532	29.264
5,10%	59.120.929	28.153
5,25%	55.897.086	26.618
5,50%	51.155.849	24.360

DCF - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	værdi af ejd., kr	kr./kvm.
+7,50%	1.566.861	68.445.236	32.593
+5,00%	1.530.422	66.115.001	31.483
+2,50%	1.493.983	63.784.767	30.374
100,00%	1.457.545	61.454.532	29.264
-2,50%	1.421.106	56.146.905	26.737
-5,00%	1.384.667	53.898.631	25.666
-7,50%	1.348.229	51.650.356	24.595

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)

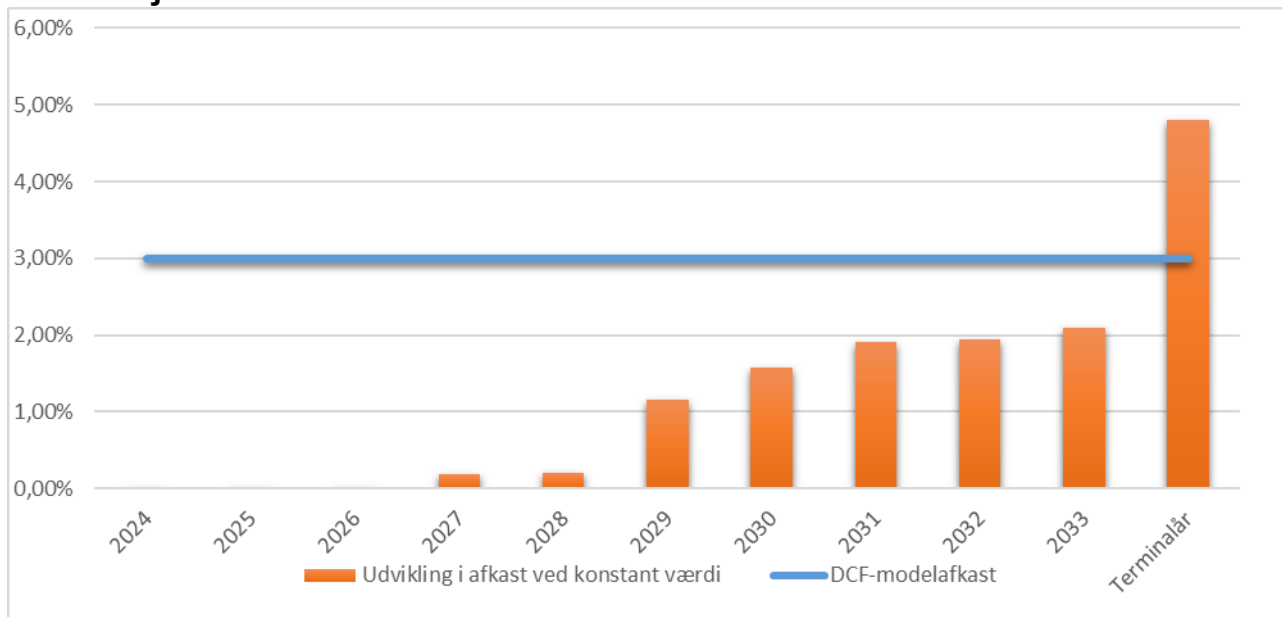
DCF-Ændret budgetlængde

	DCF 10 år	DCF 15 år	DCF 20 år	DCF 30 år
Værdi af ejendom	61.454.532	58.395.180	54.060.209	50.053.024
svare til, kr./kvm.	29.264	27.807	25.743	23.835

5.3 Udvikling i løbende afkast og ejendommens værdi

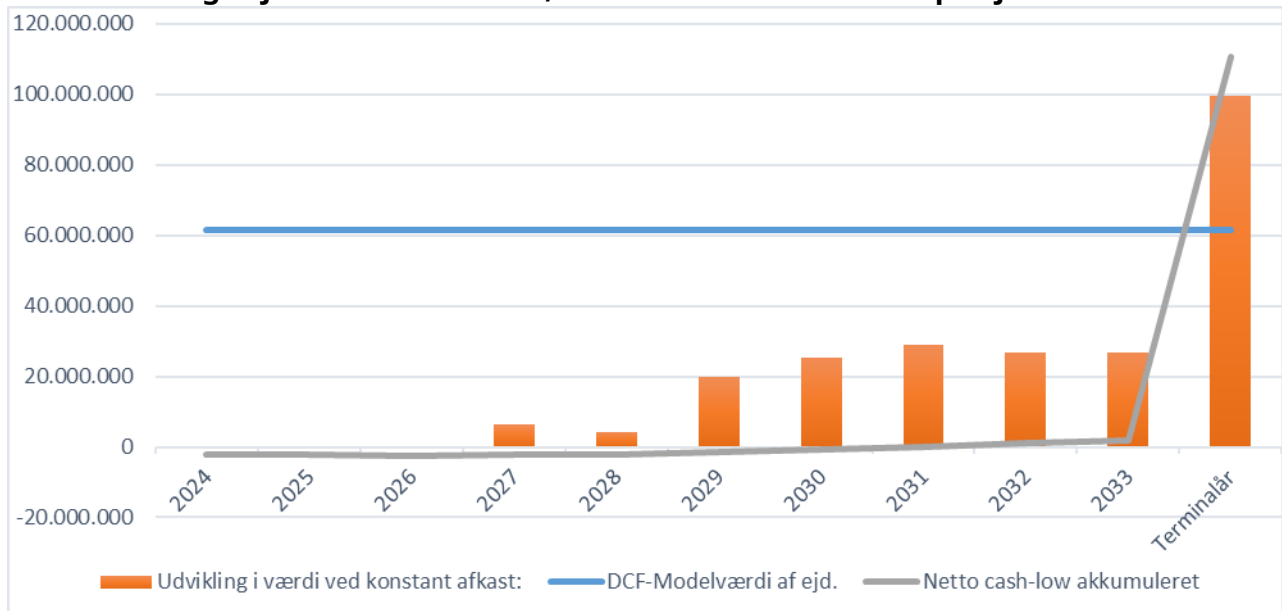
De nedenstående figurer perspektiverer på udviklingen i ejendommens værdi over tid, og forudsat modelforudsætningerne skitseret i rapportens kapitel 2 samt 7.

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

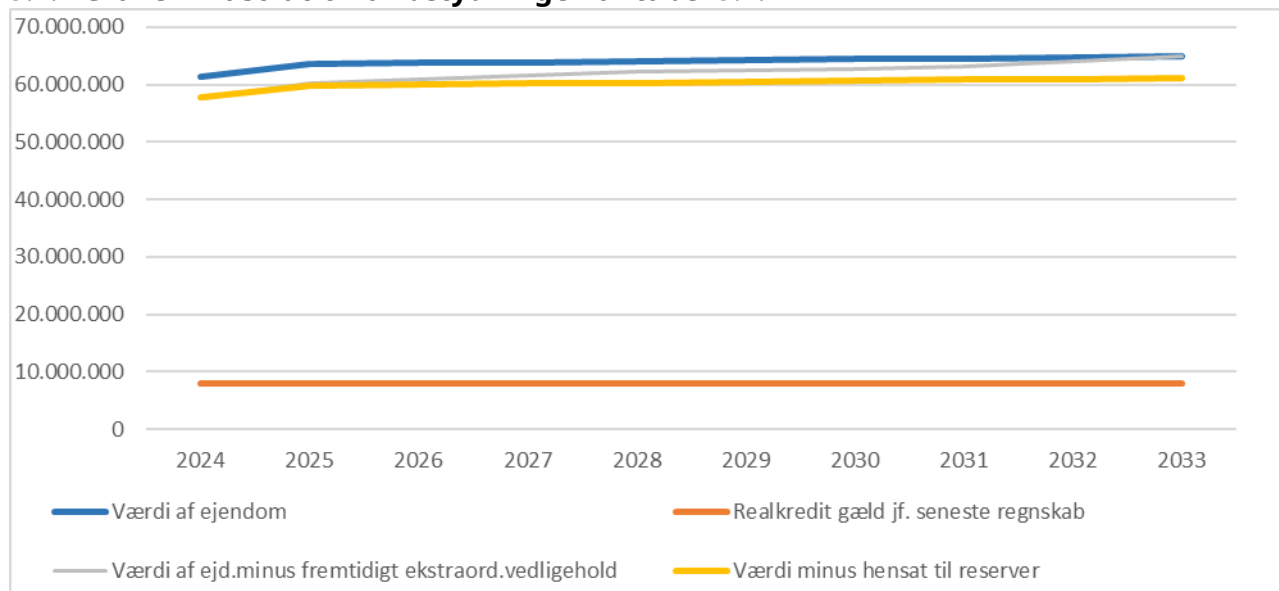
DCF-modellen viser hvad ejendommen er værd i dag, givet de fremtidige større vedligeholdelsesposter skitseret i pkt. 3.6 og 3.7. Nærværende tabel viser, hvad ejendommen vil være værd, når de fremtidige udgiftsposter enten kommer tættere på nutiden (en større nutidsværdi af fremtidige udgifter medfører 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		
2024	-	-	Evt.udgift til forbedring af energimærke	1.714.840
2024	61.454.532	29.264	Vinduer mod vej mv. jf. vedl.plan	575.000
2025	63.524.341	30.250	Vinduer mod have mv. jf. vedl.plan	502.500
2026	63.704.231	30.335	Maling af bagtrapper mv. jf. vedl.plan	641.500
2027	63.882.134	30.420	Tag mv. jf. vedl.plan	390.500
2028	64.058.037	30.504	Døre til lejligheder mv. jf. vedl.plan	604.500
2029	64.231.933	30.587	0	0
2030	64.403.819	30.668	0	0
2031	64.573.704	30.749	Tag mv. jf. vedl.plan	348.000
2032	64.741.602	30.829	Facaderenovering mv. jf. vedl.plan	589.500
2033	64.907.539	30.908	Facaderenovering mv. jf. vedl.plan	770.500
I alt				6.136.840

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 renoverede 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. 6.5), 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 4 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). Denen 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.6.7.2

6.4 Modelforudsætninger

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

Der anvendes en DCF-model med en 10 -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 i DCF-modellen et 2,00% inflationstillæg, der tilføjes de sædvanlige og løbende indtægter og udgifter i modellen, med en enkelt undtagelse, nemlig ejendomsskat, hvor der anvendes et 3,00% tillæg (i indtil 20 år), for bedre at simulere den udmeldte skattestigning på grundskyld i år 2024.

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: 997.000 kr.

Der anvendes en tomgangshusleje i renoveringsperioden på: 4 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.

6.5 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.

6.6 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!

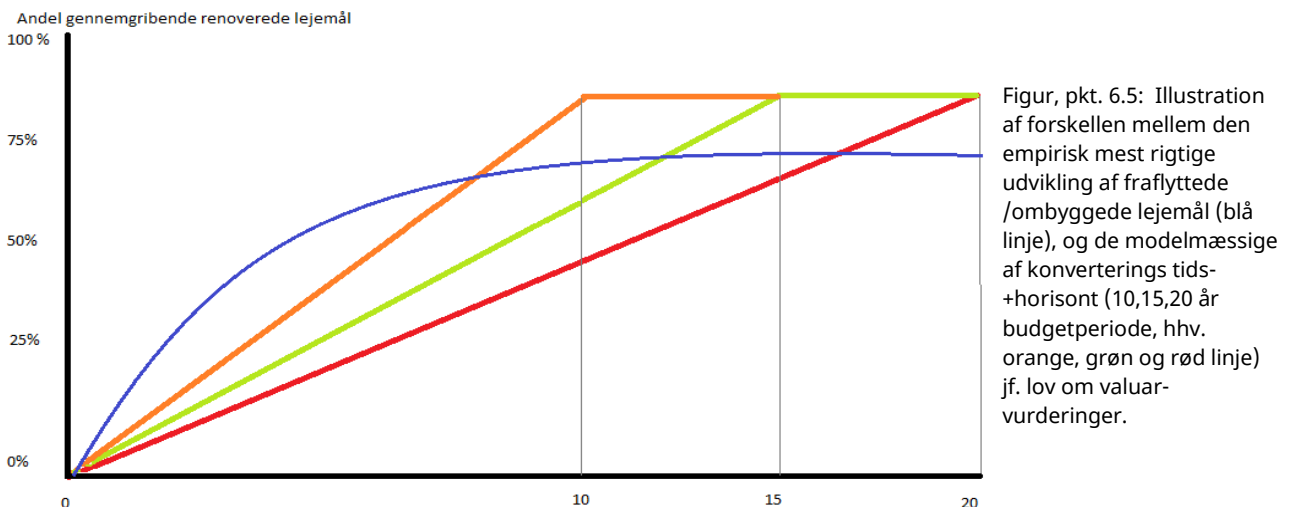
En af de klassiske kritikpunkter af alene at opstille vurderingen på baggrund af en brutto-netto opgørelse, og typisk med en meget lav afkastprocent, er at denne opgørelse ikke viser hvad investoren, der køber ejendommen, kan konvertere den til, over tid, ved at renovere lejemålene, og dermed optimere 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 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. reoveringer, 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):

6.7.1 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 aktuel 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.

6.7.2 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 reoverede 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

6.7.3 '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.

6.8 Valuarrapportens gyldighed – 18 eller 42 måneder?

Med virkning d. 15.04.2024 blev det vedtaget med lov at en valuarvurdering fremadrettet er gyldig i 42 mdr., mod de nuværende 18 mdr., eller de facto 3 år, mod hidtidige 1 år, jf. Andelsboliglovens §5 stk2 litra b).

Grundlæggende er der dog 4 betingelser, der skal være opfyldt, for at man som andelsforening kan nyde godt af denne gyldighedsperiode. Hvis betingelserne ikke er opfyldt, bør man som bestyrelse **KLART** overveje at indhente en valuarrapport årligt (eller et dagsværdi notat¹), uanset lovens gyldighedsperiode, hvis man vil styre sikkert uden om en situation, hvor man som bestyrelse kan ifalde et erstatningsansvar.

Disse 4 betingelser gengives her:

6.8.1 Når der er sket en handel på en af boligerne, i løbet af året

Denne problemstilling betragter vi som den potentielt farligste 'faldgrube' for en andelsforenings bestyrelse. D.08.02.2024 blev der afsagt højesteretsdom BS-25027/2023-HJR, hvor en bestyrelses i en andelsforening netop blev erstatningsansvarlige, netop fordi man ikke havde draget omsorg for at medlemmerne i en forening, var bekendt med at ejendommen stod til at ændre andelskronen markant, som følge af en ændret værdiansættelse.

Af dommen fremgår:

Højesteret finder, at bestyrelsen handlede ansvarspådragende over for A ved ikke forud for godkendelsen af overdragelsesaftalen den 7. juli 2020 at orientere hende om, at der var indhentet en valuarvurdering af ejendommen pr. 30. juni 2020, der væsentligt oversteg den offentlige ejendomsvurdering, og som ville kunne give grundlag for en forøgelse af andelsværdien på den førstkommende generalforsamling...

Dommen handler primært om bestyrelsens oplysningspligt over for den enkelte andelshaver, men den oplysningspligt kan det være overordentligt svært for en bestyrelse at leve op til, hvis der ikke er indhentet en aktuel valuarrapport.

Vi kan kun opfordre alle de bestyrelser vi har et samarbejde med, at man grundigt overvejer betydningen heraf, næste gang en andelshaver ønsker at sælge sin bolig.

6.8.2 Dagsværdi opgørelse

Hvis andelsboligforeningens ejendom i årsregnskabs balance er indregnet til dagsværdi (vi anslår at dette er gældende for ca. 2/3 af alle andelsboligforeninger), skal der indhentes enten en dagsværdi opgørelse¹ eller en valuarrapport i forbindelse med udarbejdelse af årsregnskabet, dvs. årligt.

Hvis et dagsværdi notat¹/valuarrapport ikke foreligger, kan revisor ikke underskrive et årsregnskab uden anmærkninger, og konsekvensen heraf er at bestyrelsen kan ifalde et erstatningsansvar, hvis ejendommens aktuelle værdi ikke svarer til den (gamle) valuarrapport, der er anvendt.

¹= Et dagsværdi notat er en forenklet udgave af en valuarrapport. Den kan anvendes til revisors opgørelse, men IKKE som et grundlag til at sætte andelskronen.

6.8.3 Andelskrone/ejendommens værdi i et vigende marked.

I den situation at ejendomsmarkedet er vigende kan en andelsboligforenings bestyrelse også ifalde et ansvar for ikke at have draget betryggende omsorg for at kortlægge ejendommens værdi og dermed den maksimale andelskrone.

Høringssvar vdr. den nye lov, d.07.03.2024

En anvendelse af den samme valuarvurdering flere år i træk forudsætter, at der i perioden ikke konstateres et fald i ejendommens dagsværdi, der har væsentlig negativ virkning for andelsværdien. Gældende retspraksis tilsiger, at når prisen på en andelsbolig fastsættes i forbindelse med en overdragelse, skal der tages højde for forhold, som har væsentlig negativ betydning for andelens aktuelle værdi, så prisen ikke overstiger maksimalprisen, jf. andelsboliglovens § 5, stk. 1.

Pernille Rosenkrantz-Theil
Social- og boligminister

6.8.4 Når der forefindes større, fremtidige vedligeholdelsesopgaver

Denne problemstilling er dybest set en avanceret udgave af problemet i pkt. 3 herover.

Problemstillingen opstår idet en valuarvurdering betyder en opgørelse af ejendommens værdi, hvis den skulle sælges som en udlejningsejendom, og alle andelshavere kan blive boende som lejere, efter lejelovens regler.

Det betyder imidlertid også, at denne køber af ejendommen, overtager alle vedligeholdelsesopgaver på ejendommen, herunder hvis der ligger nogle nært forestående større opgaver.

Derfor virker det overordentligt sandsynligt at hvis der skal ske et større renoveringsarbejde inden for de nærmeste par år, så må det alt andet lige have en negativ betydning for ejendommens værdi i dag, og modsat må det forventes at ejendommen er mere værd, når renoveringen er overstået.

Bemærk formuleringen i høringssvaret, gengivet i punkt 3:

.... skal der tages højde for forhold, som har væsentlig negativ betydning for andelens aktuelle værdi...

6.9 Udvikling i lånerenten

En af grundforudsætningerne for en valuarvurdering, er at (det fiktive) køb af ejendommen er baseret på en kontanthandel. Det vil sige at det er sælger helt uvedkommende hvordan sælger finansierer dette køb, og det igen er ensbetydende med at den aktuelle lånerente ikke er en faktor i en valuarvurdering.

Det er dog en sandhed med visse modifikationer, idet de handler fra den virkelige verden, som en valuarvurdering er baseret på, og som anvendes som pejlemærke for en retvisende værdi, er selvfølgelig påvirket af købers lånerente, som en sammenhæng med hvad købers afkast egentlig er.

Det bør også nævnes i denne sammenhæng at man som oftest køber udlejningsejendomme ud fra hvad de kan blive til ved bl.a. at renovere ejendommen og optimere på lejen (se bl.a. rapportens pkt. 5.3), mere end hvad ejendommen er i dag.

Det skal dog ikke afholde nærværende rapport fra at kommentere på udviklingen i lånerenten.

6.9.1 udvikling på realkreditlån siden år 2007



Kilde: Jyske Kredit Realkreditinstitut d.25.04.2024

Som det er de fleste bekendt, har ejendomsmarkedet nydt godt af en faldende lånerente siden år 2011, som 'toppede' omkring år 2020-21, og i år 2022 oplevede vi en markant stigning i lånerente til det niveau, der er aktuelt nu.

Det er ikke usædvanligt at der går lidt tid fra lånerenten stiger, til effekten heraf 'indhenter' ejendomsmarkedet, men konklusionen af ovenstående kan næsten kun være et stagnerende eller vigende eller ejendomsmarked.

6.10 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 (se pkt. 6.9), og
- #3 Blackstone-indgrebet¹.

I perioden ca. 2016-2020 oplevede ejendomsmarkedet generelt øgede ejendomspriser 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.

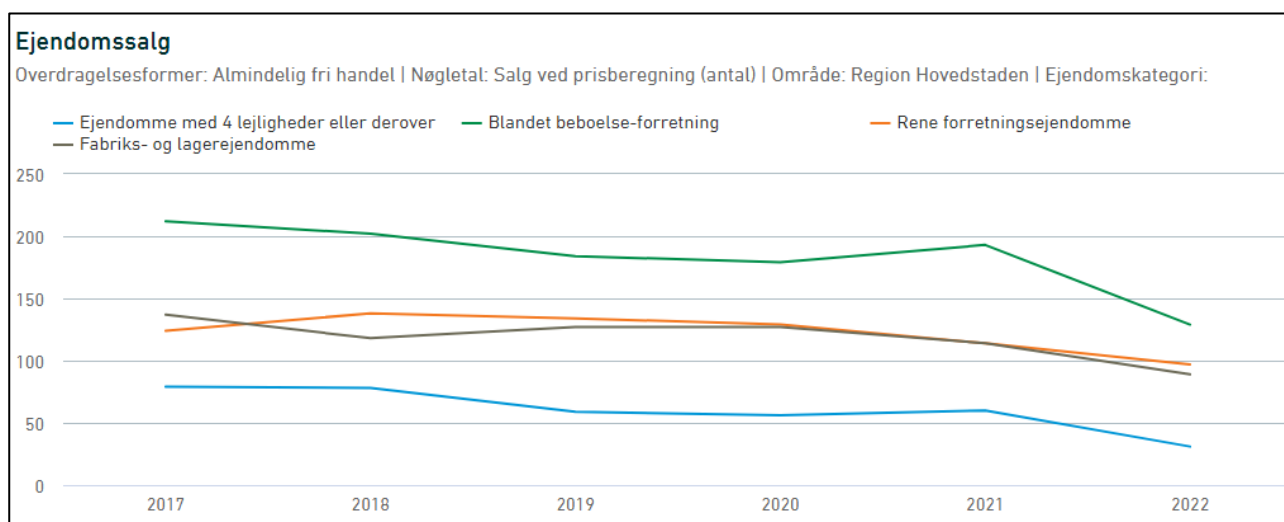
Den store tilflytning af nyere borgere til København over de seneste år har ligeledes afstedkommet en stor boligefterspørgsel. Dette har samtidig medført at lejeniveauerne har været stigende, hvilket skaber en god ramme for optimering af driften med deraf minimal genudlejnings-risiko og stigende lejeindtjening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

¹= Se rapportens pkt. 6.7

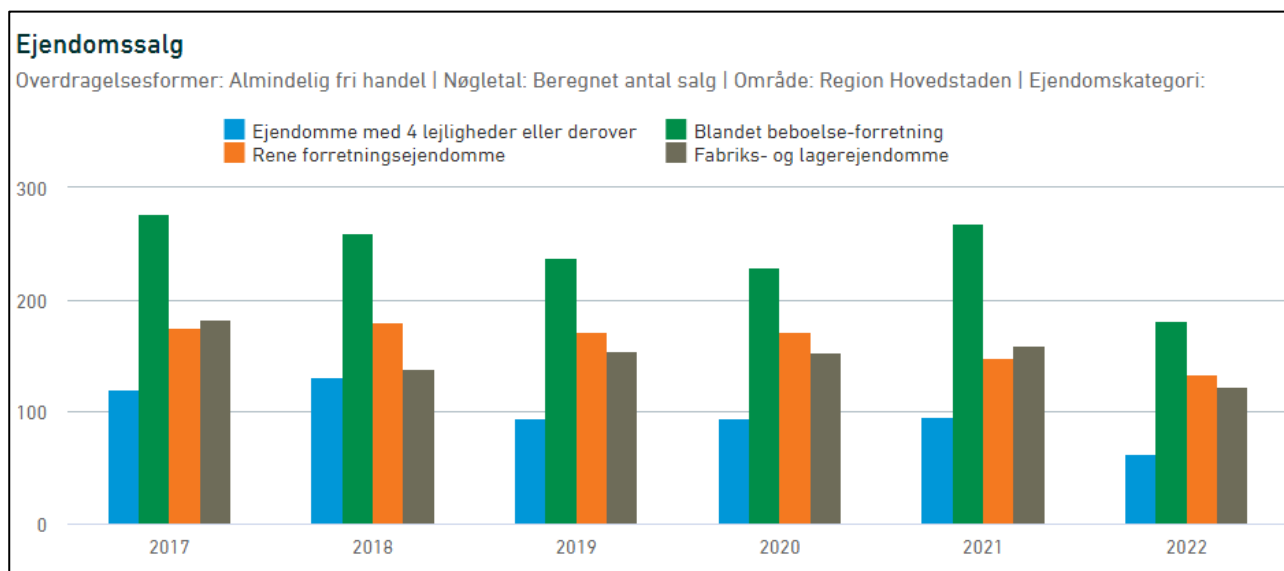
²= Det bemærkes at de 5-års karenperiode (Blackstone-regel) ikke gælder ved salg af andelsbolig-foreningers ejendomme, hvorfor lovindgrebet reelt har gjort disse mere attraktive for investorerne. Der er dog så få af den type handler at man ikke entydigt kan sige, at disse ligefrem kan handles til en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

6.10 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 30.06.2024



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



Filip Cutic
Ejendomsmægler MDE,
Diplomvaluar

8.BILAG

8.1 Sagens dokumenter

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

- Vedtægter	
- Energimærke dateret	21.10.2016
- Forsikringsoversigt, år	2023
- Beboer/lejerliste, år	-
- Tilstandsrapport dateret år	-
- Vedligeholdelsesplan, udløb år	2033
- Årsrapport, udløb	30.06.2023
- Referat af ord. generalforsamling d.	09.10.2023
-	-
-	-
-	-
-	-

Endvidere har vurderingsmanden indhentet følgende oplysninger samt dokumenter mv.:

- Tingbogsattest dateret	18.06.2024
- BBR-ejermeddelelse dateret	18.06.2024
- Ejendomsdatarapport dateret	18.06.2024
- Forureningsattest dateret	18.06.2024
- Oplysning om vejforhold	18.06.2024
- Offentlig vurdering, år	2022
- Skatter og Afgifter	2024
- 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.

