

# VALUAR VURDERINGSRAPPORT

Til brug for at værdiansættelse af andelsboligforeningers andelskrone samt ejendom, i henhold til Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.

SAGSNR 1010281



## ANDELSBOLIGFORENINGEN

Andelsboligforeningen Antaresvænget

## EJENDOMMEN BELIGGENDE

Antaresvænget 14, 2620 Albertslund

## VALUARVURDERET TIL

Kr. 67.000.000 ved 5,65% afkast (DCF-model), svarende til 18.202 kr./kvm.

# RAPPORTENS OPBYGNING

## KAPITEL 1

### RESUME/HOVEDKONKLUSION

En gennemgang/et resume af rapportens vigtigste nøgletal og forudsætninger, der danner grundlag for Værdiansættelsen af andelsboligforeningens ejendom.

## KAPITEL 2

### FORMALIA

En redegørelse for vurderingsrapportens tema, det vil sige hvad det er rapporten gennemgår, i hvilken kontekst rapporten skal forstås, og hvilke emner rapporten er afgrænset fra.

## KAPITEL 3

### EJENDOMMEN

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

## KAPITEL 4

### VÆRDIANSÆTTELSE

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. 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.

## KAPITEL 5

### VURDERINGSGRUNDLAG MV.

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

## KAPITEL 6

### 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 af rapportens gyldighed.

## KAPITEL 7

### BILAG

Supplerende illustrationer af udvikling i ejendommens værdi, herunder i DCF-modellen, samt en uddybning af hvad de anvendte værdier for lejeindtægten ville betyde for de enkelte lejligheder.

## KAPITEL 1 RESUME/HOVEDKONKLUSION

### 1.1 Vurderingsrapportens vigtigste nøgletal

Vurdering		Lejeindtægt opgørelse (år 1)	
Ejendom er valuarvurderet til	67.000.000 kr.	Omk.bestemt leje, år 1	616,53 kr/kvm.
Svarende til	18.202 kr/kvm	Heraf forb.tillæg, omk.leje, år 1	89,72 kr/kvm.
Offentlig vurdering	48.500.000 kr.	Det lejedes værdi, år 1	1.398,00 kr/kvm.
Værdi af 'den frie lejlighed'	1.500.000 kr.	Markedsleje, bolig, år 1	- kr/kvm.
		Markedsleje, erhverv, år 1	367,65 kr/kvm.
		Øvrige indtægter, år 1	24.000,00 kr.
Afkast		Lejeindtægt opgørelse (slutår)	
Ved (DCF) afkastrente*	5,65% %	Omk.bestemt leje, år 15	813,49 kr/kvm.
Svarende til 1.års afkastrente	0,88% %	Heraf forb.tillæg, omk.leje, år 15	104,16 kr/kvm.
Modelforudsætninger for renovering af lejemål (BRL5,2)		Det lejedes værdi, år 15	1844,63 kr/kvm.
Antal boliger med omk.bestemt leje, år 1	48 boliger	Markedsleje, bolig, år 15	- kr/kvm.
Areal, boliger med omk.bestemt leje, år 1	3.545 kvm.	Markedsleje, erhverv, år 15	485,10 kr/kvm.
Årligt areal til modernisering	231 kvm.	Øvrige indtægter, år 15	31.667,49 kr.
Årslejeindtægt på renov.lejlighed	145.706 kr.	Brutto-Netto (år 1)	
Fradrag ved tomgangsleje	35.676 kr.	Bruttoleje, år 1 (se pkt. 4.6)	2.214.580 kr.
DCF-Modelforudsætninger		Driftsomkostninger, år 1	1.640.898 kr.
DCF-Budgetperiode	15 år	Nettoleje, år 1 (se pkt. 4.6)	573.682 kr.
Årlig moderniseringsfrekvens for omk.lejl.	6,67% %	Brutto-Netto (slutår)	
Anvendt udgift til modernisering***	2.271 kr/kvm	Bruttoleje, år 15	6.455.127 kr.
Årlig udgift til renovering, år 1	1.051.322 kr.	Driftsomkostninger, år 15****	3.353.583 kr.
Der indregnes 3 mdr tomgangsleje ved renovering af boligerne.		Nettoleje, år 15	3.101.545 kr.

\* =Afkastet indeholder 2-% årlig inflations/vækstrate over budgetperioden.

\*\* =lineært over budgetperiode

\*\*\* = gange 2 i opgørelse

\*\*\*\* = Drift er inkl. modernisering.

### 1.2 Referenceejendomme

Ejendommens værdi understøttes af de følgende handelspriser på bedst sammenlignelige handlede boligudlejningsejendomme i nærmeste lokal-område:

Adresse	Handlet d.	Pris	Opført år	Bolig Kvm.	Erhverv Kvm	Kr/kvm
Østbrovej 15, 2600 Glostrup	01.06.2022	51.000.000	1939	1.836	0	27.778
Vendsysselvej 4A, 2720 Vanløse	01.06.2022	25.650.000	1937	1.044	0	24.569
Herlev Hovedgade 127, 2730 Herlev	26.08.2020	101.000.000	1965	2.204	4.895	14.227
Kryddervej 2-8, 2610 Rødovre	31.01.2021	161.160.000	2021	4.740	0	34.000

## KAPITEL 2 FORMALIA

### 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.

### 2.2 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 udlejningsejendom. Rapporten er endvidere 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.\*

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.

\*=Dog fraregnet lejeindtægten på den frie lejlighed, hvis en sådan er indregnet. Se forklaring i rapportens pkt. 4,2

### 2.3 Vurderingsdato

Ejendommens kontante værdi som udlejningsejendom opgjort efter DCF-metode jf. valuar vurderingsnorm fastsat med vurderingsdato d. 31.12.2022.

I det en af valuar rapporten forudsætninger er en kontanthandel (se forudsætninger i pkt. 2.7) 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 Antaresvænget  
V/Bestyrelsen  
CVR 30034465

### 2.5 Adkomsthaver

Andelsboligforeningen Antaresvænget  
V/Bestyrelsen  
CVR 30034465

### 2.6 Vurderingsansvarlig

Vurderingschef, Ejendomsmægler MDE, Diplomvaluar, Valuar, HD(F)  
Emil Ellekilde  
STAD Valuar  
Østerfælled Torv 10  
2100 København Ø  
CVR 41270929

## 2.7 Forudsætninger

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 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 hjemfaldspligt, 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 bygnings-forsikring, 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 såfremt 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 kapitel 3.7 samt 3.8 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.

## 2.8 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. 2.7 samt reglerne i lov om valuarvurderinger, forudsættes således også at der bliver indgået lejekontrakter på samtlige lejemål i forbindelse med et ejerskifte. 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 lejer, hvorfor LL§22 ikke er indregnet.

Dette ejerskifte medfører også den forudsætning at ejendommen bliver bindingspligtig til Grundejernes Investeringsfond, og der i opgørelsen skal indeholde en opsparing til fremtidigt vedligehold (§18 samt §18B). 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. For ejendomme der ikke er omfattet af boligreguleringsloven anvendes denne antagelse analogt. Denne antagelse om binding til §18 (B), medfører også muligheden af at en negativ §18 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. 4.5 , samt DCF-modellen i rapportens pkt. 4.7)

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 3 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.

I forhold til tidligere udarbejdede rapporter bliver energimærket nu indregnet med en særskilt udgift (det var tidligere antaget indeholdt i renoveringsudgiften til at konvertere lejlighederne til det lejedes værdi). Denne byrde på ejendommene har dog ingen betydning, såfremt ejendommen har energimærke A,B,C eller er fredet. For andelsforeninger, hvor der ikke foreligger et energimærke, indregnes den dyreste udgift. Den medregnede udgift er som følger:

<u>Ejendommen har:</u>	<u>Udgift, der medregnes:</u>
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)

Uanset den medregnede udgift til både renovering af lejligheder samt forbedring af energimærke, indregnes også større renoveringsopgaver som må antages at ske i ejendommens DCF-budgetperiode. Dette vil alt andet lige påvirke ejendommens værdi negativt. Men i forlængelse af dette, anvendes også muligheden af at der kan tillægges en værdi til DCF-budgetperioden, for en kommende indbetaling til renovering af ejendommens drift (hvilket påvirker ejendommens værdi positivt), hvis andelsforeningen kan dokumentere eller sandsynliggøre at en sådan betaling er undervejs. Dette vil sige at selvom indbetalingen måske først sker om et år, regnes den med som en sælgers forpligtelse, selv om ejendommen forudsættes handlet 'i dag'.

Det bemærkes at hvor der for en boligudlejningsejendom kan ske en karenperiode på indtil 5 år fra købet af ejendommen, før der kan anvendes en forøget lejeindtægt i form af det lejedes værdi, men dette forhold ikke gør sig gældende, hvis der er tale om en andelsboligforening under opløsning, der sælger sin ejendom.

## KAPITEL 3 EJENDOMMEN

### 3.1 Ejendommens stamdata

#### 3.1.1 Adresse

Antaresvænget 14, 2620 Albertslund

#### 3.1.2 Anvendelse

Rækkehuslignende tæt/lav bebyggelse til helårsbeboelse.

#### 3.1.3 Offentlig vurdering

Vurderingsår	2020
Offentlig vurdering, kr.	48.500.000
Heraf grundværdi, kr.	22.324.600

#### 3.1.4 Tingbogsattest

Tingbogsattest dateret	04.10.2022
Matrikel nr.	0011af
Ejerlav	Herstedvester By, Herstedvester
Tinglyst areal, kvm.	13.471
Heraf vej, kvm,	650

Tingbogens byrder er gennemgået, og der er ikke fundet forhold som er af betydning for værdiansættelsen (NB.se dog punktet 2.7 forudsætninger)

#### 3.1.5 Vigtigste oplysninger fra BBR

BBR-nr	165-57198
Ejendom opført år	1988
Antal etager	1
Antal boliger	48
Antal erhverv	-
Antal indgange/opgange	-
Bebygget areal. Kvm.	2.725
Samlet bygningsareal, kvm.	2.869
Samlet tagetageareal, kvm	821
Samlet kælderareal, kvm	-
Samlet boligareal, kvm.	3.545
Samlet erhvervsareal kvm.	136
Bolig bebyggelsesprocent	26%
Tag, type	Tegl
Varmekilde	Fjernvarme/blokvarme

#### 3.1.6 Save-værdi

Ejendommens bevarings/frednings karakter  
Ingen

### 3.1.7 Altaner

Oprindelige altaner. Ejendommen har altaner, men disse må opfattes som oprindelige, og kan derfor ikke indregnes med et forbedringstillæg til lejen.

### 3.1.8 Forsikringsselskab

Forsikringsselskab	Protector
Police nr	1714601

### 3.1.9 Energimærke

Datering for energimærke:	22.05.2013
Karakter, energimærke:	C
Konsekvens heraf,	-

Se forklaring for konsekvens i rapportens pkt. 2.9

### 3.1.10 Hensættelser/indbetaling til GI

BRL §18 , kr./kvm.	88	svarende til	323.928	kr.
BRL§18B, kr./kvm.	81	svarende til	298.161	kr.
BRL §18 Saldo, medregnet primo, kr.	0			
BRL §18B Saldo, medregnet primo, kr.	0			

### 3.1.11 Vejforhold

I henhold til ejendomsdatarapport, med adgang til offentlig vej.

### 3.1.12 Kommune, amt og kommunestatus, samt lokalplan

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

### 3.1.13 Forurening

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



### 3.2 Besigtigelse

Ejendommen blev besigtiget den 11.01.2023.

Til stede ved besigtigelsen var Bjarne Dam som repræsentant for foreningen, og Emil Ellekilde fra STAD Erhverv.

Ejendommen er en Rækkehuslignende tæt/lav bebyggelse til helårsbeboelse.

Ved besigtigelsen blev ejendommens facade, tag, fællesarealer, skure, 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:

Adresse	Antaresvænget 20
Vær	3
Antal kvm.	87
Termovinduer	Ja
Altan Ja/nej	Nej - egen terrasse
Køkken/Bad	Ja/Ja - Ingen bem.
Nemt at genudleje ja/nej	Ja

Adresse	Antaresvænget 35
Vær	2
Antal kvm.	59
Termovinduer	Ja
Altan Ja/nej	Nej - egen terrasse
Køkken/Bad	Ja/Ja - Ingen bem.
Nemt at genudleje ja/nej	Ja

Adresse	Antaresvænget 33
Vær	3
Antal kvm.	87
Termovinduer	Ja
Altan Ja/nej	Nej - egen terrasse
Køkken/Bad	Ja/Ja - Ingen bem.
Nemt at genudleje ja/nej	Ja

Adresse	Antaresvænget 38
Vær	3
Antal kvm.	84
Termovinduer	Ja
Altan Ja/nej	Nej - egen terrasse
Køkken/Bad	Ja/Ja - Ingen bem.
Nemt at genudleje ja/nej	Ja

### 3.4 Beskrivelse af ejendom

Andelsboligforeningen Antaresvænget er stiftet i 1989, beliggende i rækkehus/lejligheds bebyggelse fra 1988. Selve rækkehusbebyggelserne, har egen for og baghave samt køkken og bad. En række af foreningens andele, ligger på første sal, hvorfor disse har adgang til egen altan i stedet for have.

Foreningens varmeinstallation er fjernvarme.

Der findes ingen traditionelle erhvervsenheder i foreningen, dog indeholder foreningen et fælleshus som er klassificeret som erhverv. Dette fælleshus anvendes også som et værksted samt fitness-rum.

Endvidere råder foreningen over et større areal, som indeholder parkeringspladser der er forbeholdt forenings andelshavere. Af disse parkeringspladser er nogle få overdækket, er det muligt for andelshaveren af tilkøbe sig en ret til en overdækket plads.

Foreningen ligger placeret centralt i Albertslund, tæt på gode muligheder for offentlige transport og i tæt nærhed til gode indkøbsmuligheder.

### 3.5 Ejendommens generelle stand

Over middel stand. Større renoveringer er foretaget, og kun få, større vedligeholdelsesopgaver i budgetperioden.

Se desuden rapportens pkt. 3.6 for foretaget vedligehold, samt pkt. 3.7 for fremtidigt, større vedligehold.

### 3.6 Ejendommens foretagne forbedringer

Ejendommen har – udover almindeligt, løbende vedligehold - gennemgået større renoveringer og forbedringsarbejder på ejendommen, på de flg. bygningsdele, på de flg. kendte tidspunkter: (årstallene kan være anslået):

Bygningsdel	Etableret eller renoveret år	Bygningsdel	Etableret eller renoveret år
Ejendom opført	1988	Faldstammer	-
Tag	-	Stigstreng	-
Tagpap-tag	-	Højt vandlukke	-
Altaner, ikke oprindelige	-	Dræn	-
Tagterrasse	-	Forbedret varmeanlæg	-
Vinduer, mod gade	2009	Forbedret el	-
Vinduer, mod gård	2009	Fælles vaskekælder (forb.)	-
Vinduer, øvrigt	-	Nyt gårdmiljø	-
Facade renoveret	-	Centralsug-anlæg i gård	-
Bagside renoveret	-	Efterisolering/gavlisolering	-
Dørtlif.anlæg	-	Efterisolering/loft	-
Fortræpper renoveret	-	Efterisolering/kælder	-
Bagtræpper renoveret	-	Nye badeværelser (ikke indiv. forb)	-
Eftermonteret elevator	-	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	-
Nye brand-døre, hoveddøre	2009	Nye brand-døre, lejligheder	-

### 3.7 Kommende forbedringer/vedligeholdelsesomkostninger

En andelsforening vælger selv, hvor mange penge den vil afsætte/ opsparere dels til løbende 'små'-vedligehold, dels til vedligehold eller renovering af større projekter, som for eksempel et nyt tag. Hvis andelsforeningen ikke selv har løbende opsparede midler til større renoveringer, er man så nødsaget til at måtte optage lån til at gennemføre disse.

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:

År	Ekstraordinær Opgave/vedligehold/renovering	Ekstraordinær Udgift
2022	-	-
2023	-	-
2024	-	-
2025	-	-
2026	-	-
2027	-	-
2028	-	-
2029	-	-
2030	-	-
2031	-	-
2032	-	-
2033	-	-
2034	-	-
2035	-	-
2036	-	-
I alt		0

År	Ekstraordinær Udgift	Indbetalt GI, LL §119+120	*Løbende ** vedligehold anslået	Ekstraordinær nødvendig indbetaling	Driftskonto	LL §119+120
2022	-	622.089	150.000	-	472.089	472.089
2023	-	622.089	153.000	-	941.178	941.178
2024	-	622.089	156.060	-	1.407.207	1.407.207
2025	-	622.089	159.181	-	1.870.115	1.870.115
2026	-	622.089	162.365	-	2.329.839	2.329.839
2027	-	622.089	165.612	-	2.786.316	2.786.316
2028	-	622.089	168.924	-	3.239.480	3.239.480
2029	-	622.089	172.303	-	3.689.267	3.689.267
2030	-	622.089	175.749	-	4.135.607	4.135.607
2031	-	622.089	179.264	-	4.578.432	4.578.432
2032	-	622.089	182.849	-	5.017.672	5.017.672
2033	-	622.089	186.506	-	5.453.255	5.453.255
2034	-	622.089	190.236	-	5.885.107	5.885.107
2035	-	622.089	194.041	-	6.313.155	6.313.155
2036	-	622.089	197.922	-	6.737.322	6.737.322
	0	9.331.335	1.642.458	0	6.737.322	6.737.322

\* = Løbende vedligehold er anslået jf. seneste årsrapport

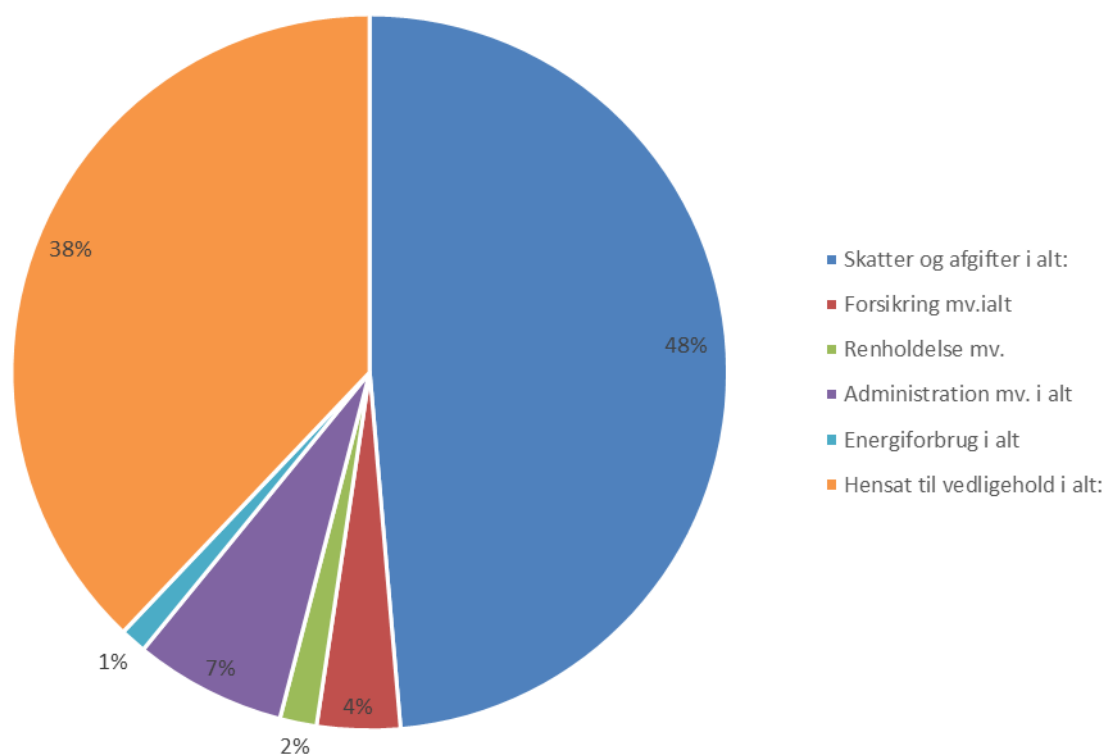
\*\* = Påkrævet ekstra udgift der ikke kan dækkes af løbende opsparing til vedligehold, og som medregnes i DCF

### 3.8 Ejendommens driftsomkostninger

#### 3.8.1. Opgørelse over driftsudgifter (som udlejningsejendom):

	%	Kr.		%	Kr.
Skatter og Afgifter			Forsikring mv:		
Grundskyld, dækningsafgift mv.		581.073	Forsikring		58.548
Renhold af fortov, rottebekæmpelse, renovation m		216.782	Serviceabo., elevator & øvrigt		3.125
<b>Skatter og afgifter i alt:</b>	<b>48,62%</b>	<b>797.855</b>	<b>Forsikring mv.ialt</b>	<b>3,76%</b>	<b>61.673</b>
Renholdelse mv.			Energi		
Vicevært & rengøringservice		19.485	El		19.498
Vinduespudsning & trappevask		-	Varmeregnskab		-
Snerydning & øvrig rengøring		7.763	Vandforbrug		-
<b>Renholdelse mv. i alt:</b>	<b>1,66%</b>	<b>27.248</b>	Øvrigt energiforbrug		-
			<b>Energiforbrug i alt</b>	<b>1,19%</b>	<b>19.498</b>
Vedligehold			Administration og øvrigt		
LL §119		323.928	Administrator		67.075
LL §120		298.161	Gårdlaug		45.460
<b>Hensat til vedligehold i alt:</b>	<b>37,91%</b>	<b>622.089</b>	Øvrigt		-
<b>I alt, skatter</b>			<b>Administration mv. i alt</b>	<b>6,86%</b>	<b>112.535</b>
			<b>I alt, skatter</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.640.898</b>

#### 3.8.2 Fordeling af driftsudgifter (som udlejningsejendom) i procent:



### 3.9 Billeder af ejendom



## KAPITEL 4 VÆRDANSÆTTELSE

### 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 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'). 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.

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

Eftersom denne lejligheds potentielle lejeindtægt ikke indregnes, medregnes der som en naturlig konsekvens heraf, heller ikke nogen renoveringsudgift (jf. BRL §5,2) 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.

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

Af tabellen herunder fremgår gennemsnitsstørrelsen på andelsforeningens lejligheder, samt hvilken størrelse lejlighed (tættest på gennemsnittet) der er anvendt i opgørelsen.

Referenceværdierne er dokumenteret i værdiberegningen ud fra 4 tilsvarende ejerlejligheder handlet i år 2022:

Adresse	Kvm.	Antal vær	Handelsdato	Handelspris	kr/kvm
Tranehusene 25	112	5	15.09.2022	3.075.000	27.455
Rypehusene 34	108	4	13.04.2022	3.176.000	29.407
Tranehusene 84	108	5	10.04.2022	3.320.000	30.741
Falkehusene 22	108	5	18.03.2022	2.700.000	25.000
Gns,kvm:	73,85			Gns.kr/kvm:	28.144
Gns,kvm, anvendt:	73			75% af gns.kvm:	21.108
Kilde: boliga.dk				Værdi af fri lejlighed:	1.500.000

### 4.3 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 vil sige, at det er den maksimale lovlige leje.

Dersom ejendommen er beliggende i et reguleret område, finder reglerne i boligreguleringslovens kapitel II-IV anvendelse, hvilket vil sige, at lejen skal enten beregnes efter boligreguleringslovens § 5, stk. 1, eller efter det lejedes værdi, jf. § 5, stk. 2, hvis betingelserne herfor er opfyldt. En beregnet leje består af ejendommens driftsudgifter jf. boligreguleringslovens § 8, afkast, jf. § 9 med tillæg af hensættelse til vedligeholdelse efter §§ 18 og 18 b., samt forbedringstillæg. Der fremgår en opgørelse af den omkostningsbestemte leje inkl. Forbedringstillæg i rapportens pkt.3.9.

Endvidere kan boliger der opfylder betingelserne for fri markedsfastsættelse (nyopførte, taglejligheder eller lign.) indregnes som markedsleje for beboelse.

Indtægtsgrundlaget for lejeindtægterne på ejendommen fordeler sig som følger:

Boliger	Antal	Kvm.	Erhverv	Antal	Kvm.
Den frie lejlighed - se pkt. 4,2	1	73	Butikker/kontor/erhvervslokale	0	136
Boliger omfattet af omk.leje, år 1	47	3.472			
Boliger omfattet af det lejedes værdi, år 1	0	0			
Boliger omfattet af markedsleje for boliger, år 1	0	0			
Boliger i alt	48	3.545	Erhverv i alt	0	136
Andel af samlet areal, boliger		96,31%	Andel af areal, erhverv		3,69%

Se desuden rapportens pkt. 4.6, hvor ejendommens teoretiske brutto/nettoleje fremgår, samt bilag 7.5 hvor der fremgår en konsekvensberegning af, hvad de anvendte lejeværdier medfører for de enkelte boliger, hvis det var en bolig udlejningsejendom.

## 4.3.1 Opgørelse af omkostningsbestemt leje –

På baggrund af de modtagne oplysninger, forhold konstateret ved besigtigelsen samt vejledende/anslåede normtal kan den omkostningsbestemte leje opgøres som følger:

AREALOPGØRELSE AF EJENDOM, OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE					
Antal boliger	48	Antal kvm.bolig:	3.545		
Antal erhvervslejl.	0	Antal kvm.erhverv	136		
Antal lejligheder i alt	48	Antal kvm i alt:	3.681		
		Boligprocent:	96,31%		
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, OMKOSTNINGSBESTEMTE TILLÆG					
Skatter og afgifter		Energi mv.		Renholdelse mv.	
Grundskyld	581.073 kr.	El	19498 kr.	Vicevært	19.485 kr.
Dækningsafgift	- kr.	Varmeregnskab	- kr.	Rengøringservice	- kr.
Kommunalt renhold af fortov	- kr.	Vandforbrug	- kr.	Vinduespudsning	- kr.
Rottebekæmpelse	2.328 kr.	Øvrigt energiforbrug	- kr.	Graffittirens	- kr.
Renovation	214.454 kr.	Udgifter til energi i alt	19.498 kr.	Glatførebekæmpelse	- kr.
Skorstensfejning/øvrigt	- kr.			Trappevask	- kr.
<b>I alt</b>	<b>797.855 kr.</b>	Øvrige udgifter		Snerydning	7.763 kr.
		Administration	67075 kr.	Øvrigt renhold	- kr.
Forsikring og abonnementer		Gårdlaug	45460 kr.	<b>Renholdelse mv. i alt</b>	<b>27.248 kr.</b>
Forsikring	58548 kr.	Diverse	- kr.		
Serviceabonnement, elevator	3125 kr.	Øvrige udgifter i alt	112.535 kr.		
Øvrigt	- kr.				
<b>Forsikringer /abo. I alt</b>	<b>61.673 kr.</b>				
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, AFKAST/YDELSESBASEREDE TILLÆG					
Afkast/henlægg/renov.	Afkast/tillæg	Forbedringer	Ydelsestillæg	Forbedringer	Ydelsestillæg
Afkast jf. BRL §9,1 ell. BRL §9,2	103.068 kr.	Postkasser	4.152 kr.	Dørtlif.anlæg	- kr.
Henlæggelser til fornyelser jf. BRL§9,7	55.215 kr.	Tag	- kr.	Faldstammer mv.	- kr.
LL § 119	323.928 kr.	Tagpap-tag	- kr.	Stigstrenge	- kr.
LL § 120	298.161 kr.	Tagterrasse	- kr.	Forbedret el	- kr.
<b>Afkast/henlægg/renoveringer i alt</b>	<b>780.372 kr.</b>	Altaner, ikke oprindelige	- kr.	Forbedret varmeanlæg	- kr.
		Nye brand-døre, hoveddøre	44.980 kr.	Højt vandslukke	- kr.
Installationstillæg	Ydelsestillæg	Nye brand-døre, lejligheder	- kr.	Dræn	- kr.
Varmeanlæg	90.700 kr.	Eftermonteret elevator	- kr.	Nyt gårdmiljø	- kr.
Køleskabe	17.280 kr.	Efterisolering/gavlisolering	- kr.	Centralsug-anlæg i gård	- kr.
Kømfur	23.040 kr.	Efterisolering/loft	- kr.	Fælles vaskekælder (foi)	- kr.
Porttlf. med mikrofon	5.760 kr.	Efterisolering/kælder	- kr.	Vinduer, mod gade	140.563 kr.
Antenneanlæg	3.216 kr.	Nye badeværelser (ikke indiv. fort)	- kr.	Vinduer, mod gård	140.563 kr.
Elevator	- kr.	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	- kr.	Vinduer, øvrigt	- kr.
<b>Installationstillæg i alt</b>	<b>139.996 kr.</b>	<b>Forbedringstillæg i alt</b>			<b>330.257 kr.</b>
OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE, SAMLET					
Skatter og Afgifter	797.855 kr.	Alle udgifter samlet	2.269.434 kr.		
Forsikringer /abonnementer	61673 kr.	Boligprocent	96,31 %		
Renholdelse mv.	27.248 kr.	Indtægtsgrundlag, omk.leje	2.185.586 kr.		
Energi mv.	19.498 kr.				
Øvrige udgifter	112.535 kr.	Omk.leje ekskl.forbedringer kr.pr.k	526,81 kr.		
Afkast/henlæggelser	780.372 kr.	Heraf forbedringstillæg kr.pr.kvm	89,72 kr.		
Installationer	139.996 kr.				
Forbedringstillæg	330.257 kr.				
<b>Alle udgifter samlet</b>	<b>2.269.434 kr.</b>	<b>Omk.leje i alt pr kvm.</b>	<b>616,53 kr.</b>		



#### 4.4 Potentialer og øvrige forhold på ejendommen

Der skønnes at være et udviklingspotentiale i at istandsætte og indrette lejligheder efter BRL § 5, stk. 1 og BRL § 5, stk. 2 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.4.9.1, hvor udviklingen i omkostningsbestemt leje samt det lejedes værdi kan ses.

Idet ejendommens opførelses år er efter d. 01.07.1966 må det ligge til grund at ejendommen opfylder definitionen i ejerlejlighedens §10,1, hvorfor udstykning i selvstændige ejerlejligheder er muligt. Betydningen heraf er, at en investor af ejendommen over tid vil kunne frasælge ejendommens lejligheder over tid som ejerlejligheder (restlejligheder), efterhånden som lejerne fraflytter lejemålene. Konsekvensen af dette er for denne ejendom må det antages at en investor ville opkøbe ejendommen mhp. på at realisere denne mulighed som et væsentligt incitament, og derfor ville acceptere en meget lav forrentning på ejendommen, i form af investors afkastprocent.

Foruden disse forhold skønnes der ikke at være udviklingspotentiale i forhold til indretning af tagboliger m.m.

#### 4.5 Fremtidige øvrige indtægter/indbetalinger til ejendommens drift og vedligehold

Der er i rapporten indregnet de følgende tillæg til DCF-modellen, for fremtidige indbetalinger på ejendommen,

År	Hændelse, indtægtsgrundlag	Ekstraordinær indtægt i året	Værdi af evt. negativ §18B	Nutidsværdi af fremtidig indtægt
2022	-	-	-	-
2023	-	-	-	-
2024	-	-	-	-
2025	-	-	-	-
2026	-	-	-	-
2027	-	-	-	-
2028	-	-	-	-
2029	-	-	-	-
2030	-	-	-	-
2031	-	-	-	-
2032	-	-	-	-
2033	-	-	-	-
2034	-	-	-	-
2035	-	-	-	-
2036	-	-	-	-
Indeholdt i DCF, i alt		0	0	Nutidsværdi: 0

## 4.6 Ejendommens værdi samt brutto/netto opgørelse

Ejendommens værdiansættelse opgjort på indtægter og udgifter i år 1 ('1.års afkast'), uden renoveringer jf. BRL §5,2

Ejendommen værdiansættes som valuarvurderet til	67.019.559 kr.	Afrundet til	67.000.000 kr.
Ved afkastværdi v.1.års leje:	0,88 %	Svarende til	18.202 kr/kvm.
Ved afkastværdi opgjort efter DCF-model	5,65 %		
<b>INDTÆGTSGRUNDLAG</b>			
Omk. bestemt leje (indtægt uden fri bolig)	3.472 kvm.	616,53 kr./kvm.	2.140.580 kr.
Lejeindtægt, det lejedes værdi	- kvm.	- kr./kvm.	0 kr.
Lejeindtægt, markedsleje (bolig)	- kvm.	- kr./kvm.	0 kr.
Lejeindtægt, markedsleje (erhverv)	136 kvm.	367,65 kr./kvm.	50.000 kr.
Øvrige, løbende indtægter (garage, antenne mv.)			24.000 kr.
<b>Lejeindtægt i alt (bruttoleje)</b>			<b>2.214.580 kr.</b>
<b>DRIFTSUDGIFTER I ALT</b> (jf. årsrapport samt normaltal for omk. bestemt leje)			
Skatter og afgifter:			797.855 kr.
Forsikringer:			61.673 kr.
Renholdelse mv.:			27.248 kr.
Administration:			67.075 kr.
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):			19.498 kr.
Øvrigt (gårdlaug mv)			45.460 kr.
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:			622.089 kr.
<b>Driftsudgifter i alt</b>			<b>1.640.898 kr.</b>
<b>LEJEINDTÆGTER FRATRUKKET DRIFTSUDGIFTER</b>			
(nettoleje)			573.682 kr.
<b>VURDERINGSSUM FØR TILLÆG/FRADRAG</b>			
Ved afkastkrav/forrentningsfaktor:	Afkast ved 1.års leje 0,88%	Afkast ved ved DCF (inkl.inflation): 5,65%	65.519.559 kr.
<b>EKSTRAORDINÆRE TILLÆG/FRADRAG</b>			
Potentiale for evt. frasalg af loftsareal, grundstykke mv.			0 kr.
Tillæg for værdi af fri bolig:	73 kvm.	21.108 kr/kvm.	1.500.000 kr.
Nutidsværdi af evt.ekstraordinære indbetalinger			0 kr.
Nutidsværdi af evt. negativ §120 saldo			0 kr.
Evt. fradrag for energimærke			0 kr.
<b>VURDERINGSSUM SAMLET, EFTER TILLÆG/FRADRAG</b>			
(afrundet)		<b>VURDERINGSSUM:</b>	<b>67.000.000 kr.</b>
Svarende til kr/kvm			
(afrundet)			18.202 kr/kvm.
<b>Ombyningsudgift</b>			
De flg. poster er IKKE indholdt i første års brutto-netto opgørelse, da 1. års afkast ikke indeholder ombygning af lejligheder:			
<b>Tomgangsleje</b>			
Frdrag i omk.leje ved ombygn. Til BRL §5,2,	231 kvm.	616,53 kr./kvm., i 3 mdr.	35.676 kr.



## 4.8 Følsomhedsanalyse

### 4.8.1 Konsekvensberegning af ejendommens værdi (1.års afkast)

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes alternativt 1.års afkast samt alternativ lejeindtægt

#### 1.års Brutto/netto - Ændret afkast

Afkast %	Pris, kr.	kr./kvm.
0,63%	93.202.724	25.320
0,78%	75.467.280	20.502
0,83%	70.987.610	19.285
<b>0,88%</b>	<b>67.000.000</b>	<b>18.202</b>
0,93%	63.480.214	17.245
0,98%	60.303.659	16.382
1,13%	52.467.271	14.254

#### 1.års Brutto/netto - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	Pris, kr.	kr./kvm.
7,50%	2.380.673	85.988.912	23.360
5,00%	2.325.309	79.665.795	21.642
2,50%	2.269.944	73.342.677	19.925
<b>100,00%</b>	<b>2.214.580</b>	<b>67.000.000</b>	<b>18.202</b>
-2,50%	2.159.215	60.696.442	16.489
-5,00%	2.103.851	54.373.324	14.771
-7,50%	2.048.486	48.050.206	13.054

### 4.8.2 Konsekvensberegning af ejendommens værdi (DCF)

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes alternativ DCF afkastrente samt alternativ lejeindtægt

#### DCF - Ændret afkast

Afkast %	Pris, kr.	kr./kvm.
5,15%	81.026.536	22.012
5,40%	75.929.302	20.627
5,55%	69.372.009	18.846
<b>5,65%</b>	<b>67.000.000</b>	<b>18.202</b>
5,75%	64.521.988	17.528
5,90%	61.229.144	16.634
6,15%	56.301.768	15.295

#### DCF - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	Pris, kr.	kr./kvm.
+7,50%	2.342.321	75.936.545	20.629
+5,00%	2.287.849	72.964.217	19.822
+2,50%	2.233.376	69.991.888	19.014
<b>100,00%</b>	<b>2.214.580</b>	<b>67.000.000</b>	<b>18.202</b>
-2,50%	2.124.431	64.047.231	17.399
-5,00%	2.069.958	61.074.902	16.592
-7,50%	2.015.486	58.102.573	15.784

## 4.9 Konsekvensberegning/fremskrivning af ejendommens værdi ved fremtidigt vedligehold

DCF-modellen viser hvad ejendommen er værd i dag, givet de fremtidige større vedligeholdelsesposter skitseret i pkt. 3.8. Nærværende tabel viser, hvad ejendommen - opgjort i samme DCF-model - 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.

Fremskrivningen er baseret på værdiansættelsen i dag, og tager ikke hensyn til at fremtidige ændringer i afkast- eller lejeniveauer vil påvirke værdiansættelsen.

Fremskrivningen har endvidere heller ikke indregnet eventuelle fremtidige forbedringstillæg som følge af foretagne forbedringer.

### 4.9.1 Udvikling i ejendommens værdi, som konsekvensberegning af fremtidigt vedligehold

Fremtidig værdi af ejendom ved vedligehold.		Kr/kvm	Ekstraordinær Indtægt (Se rapportens pkt. 4.5)	Ekstraordinær udgift (Se rapportens pkt.3.10)	Samlet ekstraordinær Indtægt/udgift
År	Værdi				
2022	67.019.559	18.207	-	-	-
2023	67.019.559	18.207	-	-	-
2024	67.019.559	18.207	-	-	-
2025	67.019.559	18.207	-	-	-
2026	67.019.559	18.207	-	-	-
2027	67.043.044	18.213	-	-	-
2028	67.019.559	18.207	-	-	-
2029	67.019.559	18.207	-	-	-
2030	67.019.559	18.207	-	-	-
2031	67.019.559	18.207	-	-	-
2032	67.019.559	18.207	-	-	-
2033	67.019.559	18.207	-	-	-
2034	67.019.559	18.207	-	-	-
2035	67.019.559	18.207	-	-	-
2036	67.043.044	18.213	-	-	-
I alt:			0	0	0

## KAPITEL 5 VURDERINGSGRUNDLAG

### 5.1 Valg af DCF-model/budgetperiode

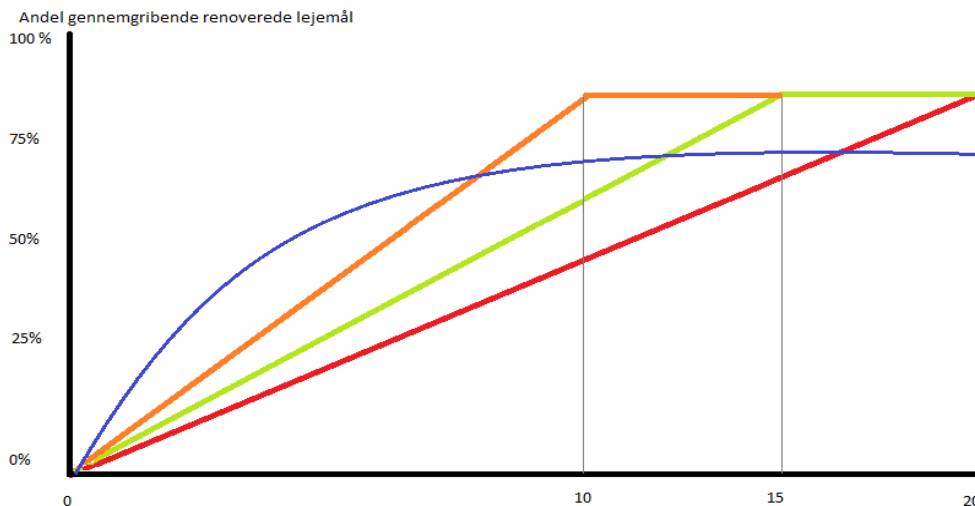
Med Lov om valuarvurderinger og kravet om brugen af en DCF-model, bliver det samtidig muligt at synliggøre den væsentligste årsag til at bolig investeringsejendomme i det hele taget handles, nemlig: Potentialet på ejendommen!

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 BRL §5,2 lejligheder (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 konsekvent og på samtlige af vores sager at anvende en 15-årig periode, dels fordi denne tilgang efter vores opfattelse, bedst simulerer den virkelige verden fsa. udviklingen, og dels for at gøre vores rapporter sammenlignelige.



Figur, pkt. 5.1: Illustration af forskellen mellem den empirisk mest rigtige udvikling af fraflyttede /ombyggede lejemål (blå linje), og de modelmæssige af konverterings tidshorisont (10,15,20 år budgetperiode, hhv. orange, grøn og rød linje) jf. lov om valuarvurderinger.

## 5.2 Markedskommentar

Den generelle tendens for erhvervsejendomme er fortsat og generelt list stigende priser og en tendens til en faldende mængde af handler. At mængden af handler er faldende, kan bedst forklares med:

- #1 at udbuddet af attraktive ejendomme er generelt faldende, (hvilket også er en medvirkende årsag til de stigende priser), og
- #2 meget lave renter, og
- #3 Blackstone-indgrebet.

Som en 4.faktor bør også nævnes Corona-udbruddet i år 2020-21 med nedlukninger og 'chok' igennem samfundet, hvis følger vi nok næppe har set helt udfolde sig endnu. Det er dog ikke vores oplevelse at dette har haft nogen væsentlig betydning på markedet for boliginvesteringsejendomme, hvor både priser og efterspørgsel på alle typer af fast ejendom har været støt stigende, hvor interessen i at investere i beboelsesejendomme fortsat er meget stor, og hvor Blackstone-problematikken i langt højere grad har været genstand for investorernes opmærksomhed.

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 købe. Dette ses i udviklingen med et vigende antal handler, men til åbenlyst stigende priser.

Det bemærkes at de 5-års karensperiode (Blackstone-regel) ikke gælder ved salg af andelsboligforeningers 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.

Lovindgrebet betyder også at der er forskel på prisdannelsen på store og små ejendommen, 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.

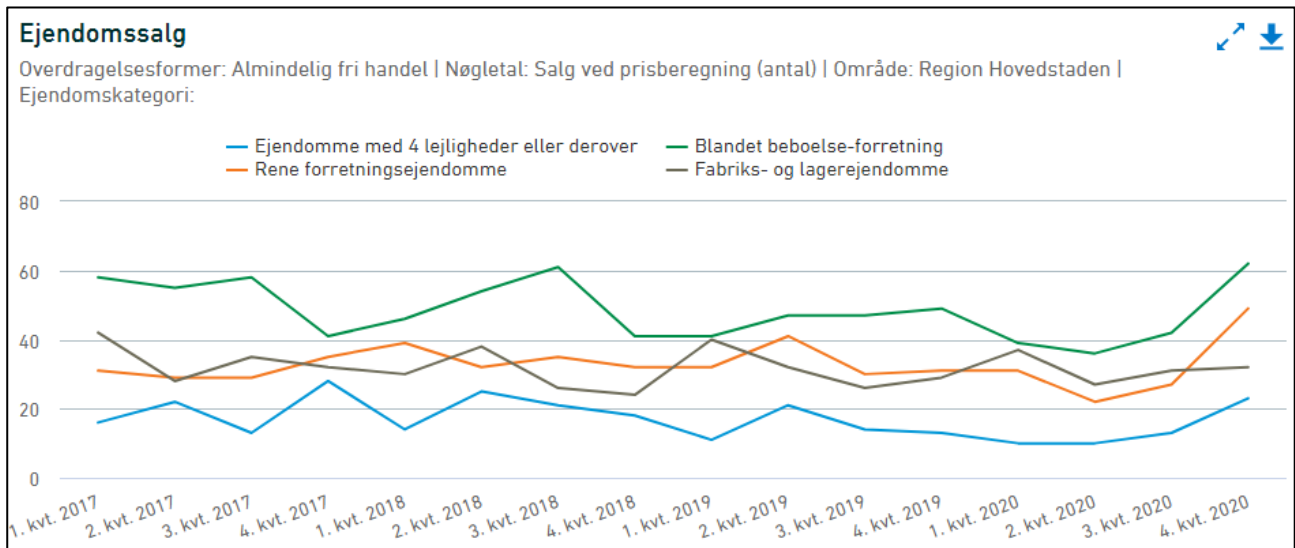
For boligudlejningsejendomme (dvs. ejendomme der købes og anvendes til udlejning til beboelse. Bemærk at der kan også være erhvervslejemål indeholdt i sådanne ejendomme) gælder at afkastprocenterne varierer utrolig meget i København.

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.

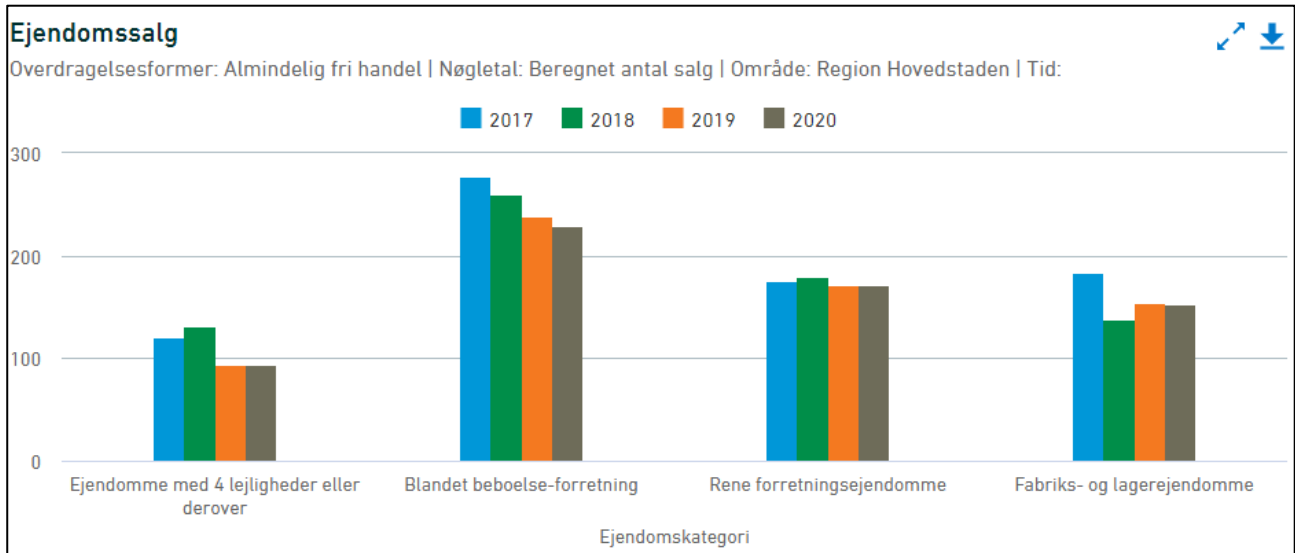
Ejendomme med en stor andel af erhverv trækker typisk prisen op, opgjort på kvm.pris, men til gengæld også med et større krav til afkastet. Bestemmende herfor er primært beliggenheden, og de steder hvor der kan opnås høje udlejningspriser til butiks-anvendelse og samtidig med en lav genudlejnings risiko 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 bolig efterspørgsel. 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.

Beliggenhedsmæssigt er det derfor stadig City, Amager, Frederiksberg, Østerbro, Nørrebro og Vesterbro, der har investorernes 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.



Kilde: Danmarks Statistik



Kilde: Danmarks Statistik



### 5.3 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 bolig-udlejningsejendomme, 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):

#### 5.3.1 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.

#### 5.3.2 Tillæg for fremtidige forbedringer

Af betænkningen til lovforslaget fremgår muligheden at andelsbolig-foreninger fremadrettet skal have adgang til at kunne tillægge værdien af forbedringer udført efter valuarrapportens udarbejdelse (fremtidige forbedringer). Dette forslag var faktisk allerede tænkt ind i den DCF-model som STAD Valuar bruger, og den vil fremadrettet være mere tydeliggjort. I rapportens pkt. 4.5 indgår fremtidige indbetalinger til ejendommen, dersom andelsforeningen kan bevise eller sandsynliggøre at der vil komme en indbetaling, typisk til at modvirke en større fremtidig renoveringsudgift. Når disse fremtidige udgifter over tid bliver til fortid, vil de blive slettet i DCF-budgettet, men i stedet blive indregnet i indtægtsgrundlaget for omkostningsbestemt leje/det lejedes værdi, i det omfang de giver mening.

#### 5.3.3 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. 2.9

#### 5.3.4 '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 tilføres 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.

#### 5.4 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*

Stad Erhverv er en erhvervsejendomsrådgivningsvirksomhed, der selv arbejder aktivt inden for både køb, salg og rådgivning i forbindelse med handel med boligudlejningsejendomme, og opfylder derfor alle de ovennævnte krav. Alle vurderingsansvarlige i STAD Valur er enten valuarer (hvilket også er fyldestgørende i henhold til lovens krav), 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.

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 Erhverv 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. 6.4 ikke bliver respekteret af enkelte andelsboligforeninger.

## 5.5 Sagens dokumenter

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

- Vedtægter	
- Energimærke dateret	22.05.2013
- Forsikringsoversigt, år	2022
- Beboer/lejerliste, år	-
- Tilstandsrapport dateret	2021
- Vedligeholdelsesplan, udløb år	2033
- Årsrapport dateret (udløb)	31.12.2021
- Referat af ord. generalforsamling d.	17.03.2022

Endvidere har vurderingsmanden indhentet følgende oplysninger/dokumenter mv.:

- Tingbogsattest dateret	04.10.2022
- BBR-ejermeddelelse dateret	04.10.2022
- Ejendomsdatarapport dateret	04.10.2022
- Forureningsattest dateret	04.10.2022
- Oplysning om vejforhold	04.10.2022
- Offentlig vurdering, år	2020
- Skatter og Afgifter	2022
- 15. alm. Vurdering	
- Oplysninger om handelspriser på referenceejerlejligheder ('den fri lejlighed'), boliga.dk	
- Oplysninger om handelspriser på handlede boligudlejningsejendomme, e-nettet.dk	
- Oplysninger fra Grundejernes Investeringsfond vdr. §119-120-saldi mv.	

## KAPITEL 6 MÆGLERERKLÆRING

### 6.1 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 udlejningsejendomme. Kravene er specificeret ved bekendtgørelse i henhold til Andelsboliglovens § 5, stk. 15, ligesom bekendtgørelsen indeholder nærmere regler om vurderingsmåden mv.

Undertegnede valuar erklærer, at jeg lever 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.

### 6.2 Fremsendelse

Nærværende vurderingsrapport fremsendes i 1 eksemplar til rekvirenten.

### 6.3 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.

### 6.4 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.

### 6.5 Underskrift

København den 15.01.2023.



Emil Ellekilde  
Vurderingschef  
Ejendomsmægler MDE, Diplomvaluar, Valuar, HD(F)

## 6.6 Stad Erhverv/STAD Valuar

Stad Erhverv er en erhvervsmæglervirksomhed beliggende i København, der selv arbejder aktivt inden for både køb, salg og rådgivning i forbindelse med alle typer af erhvervsejendomme, herunder også boligudlejningsejendomme.

STAD Valuar er et datterselskab til STAD Erhverv, der udover at assistere STAD Erhverv, foretager en lang række af konsulentopgaver, herunder valuarvurderinger. Vi hjælper således ca.500 andelsforeninger om året med at udarbejde en valuarrapport, og valuarvurderer andelsboligforeningers ejendomme, til en samlet værdi af ca. 34 milliarder kroner.

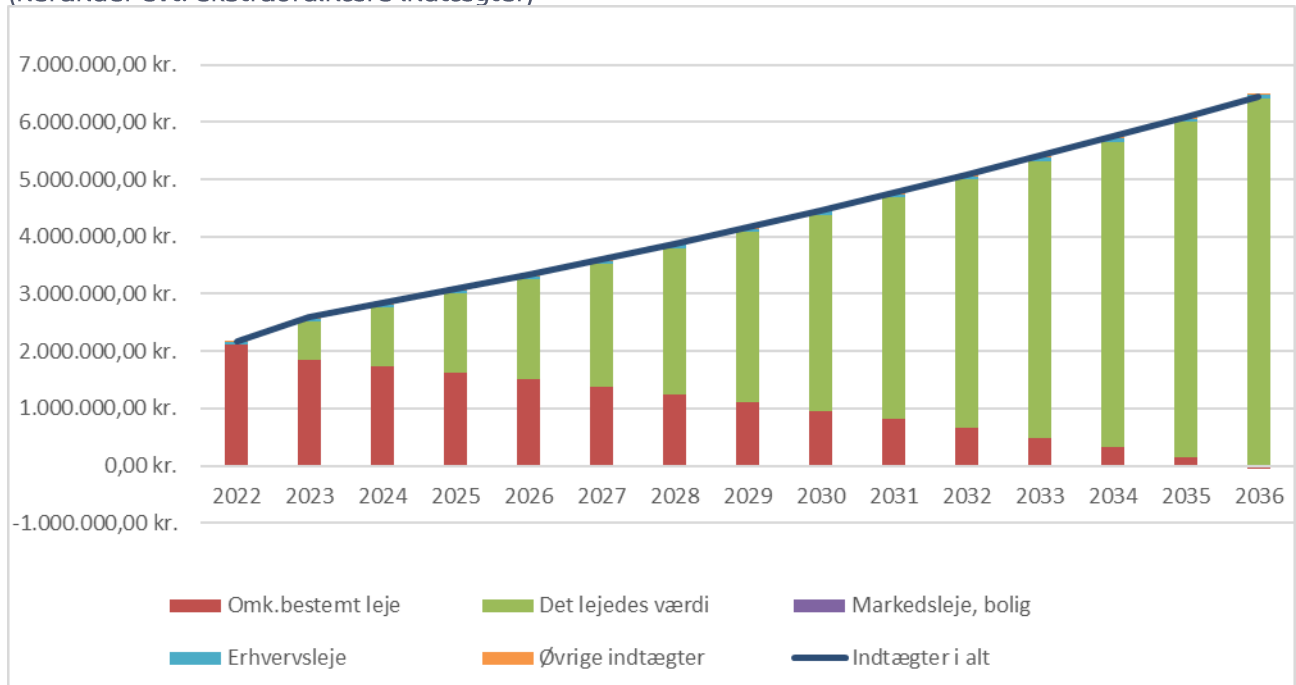
Vores markedskendskab og størstedelen af ejendommene er koncentreret omkring Indre By i København, Frederiksberg Kommune, samtlige af brokvarterene i København, Valby/Kbh SV, Vanløse/Brønshøj, samt Gentofte/Hellerup.

Navnet er måske nyt, men vi har faktisk eksisteret i over 10 år, under navnet Erhvervsmægler København, hvor vi tidligere har indgået i et kæde-samarbejde. STAD Erhverv/Valuar varetager alle typer af vurderingsforretninger, der falder ind under en erhvervsmæglervirksomheds normale opgaver, herunder selvfølgelig valuarvurderinger af andelsboligforeninger, markedslejevurderinger, vurderinger til brug for årsregnskaber, Due Diligence, og rådgivningsopgaver mv. Samlet udfører vi ca.600 vurderingsopgaver årligt.

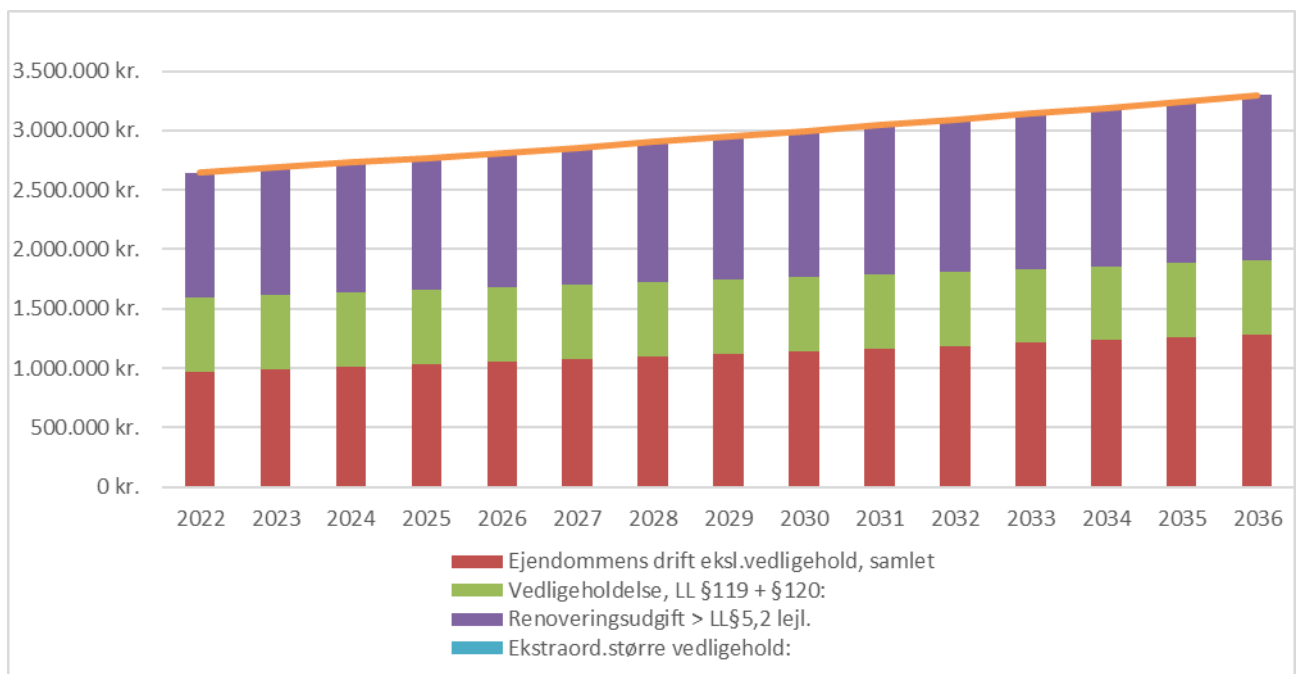


## KAPITEL 7 BILAG

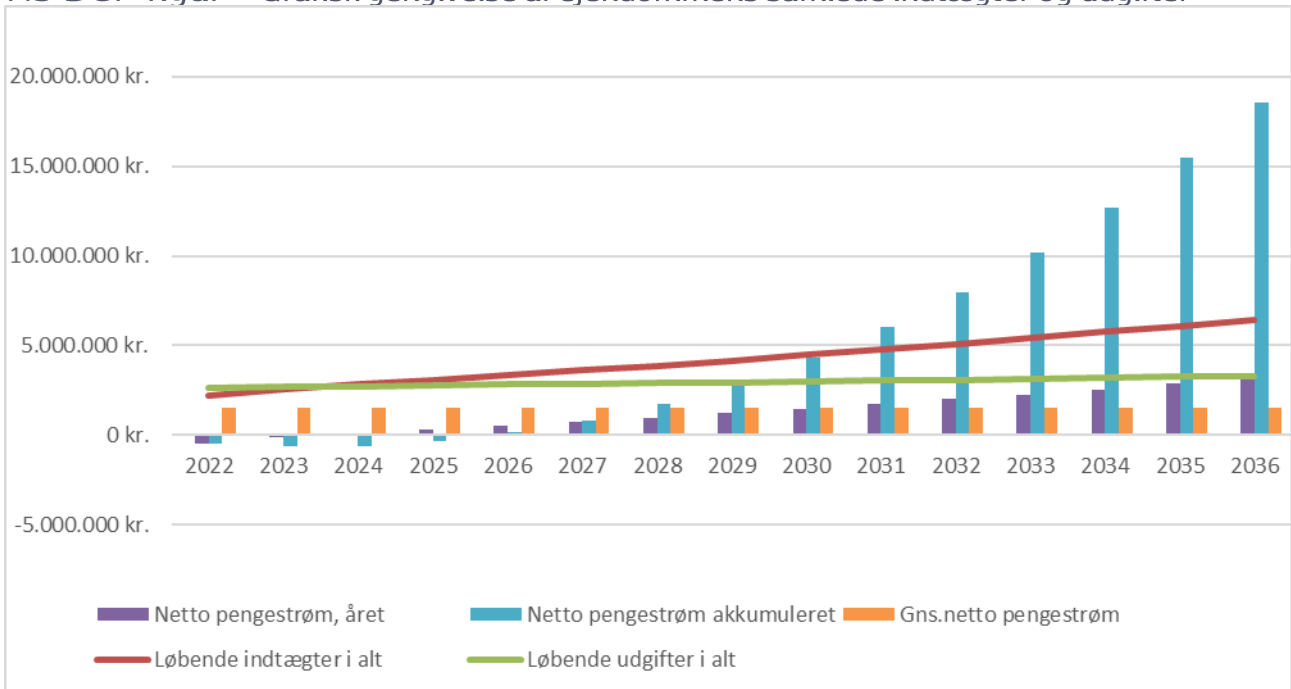
### 7.1 .DCF-figur - Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter (herunder evt. ekstraordinære indtægter)



### 7.2 DCF-figur - Grafisk gengivelse af ejendommens udgifter (herunder evt. ekstraord. udgifter)



7.3 DCF-figur - Grafisk gengivelse af ejendommens samlede indtægter og udgifter



7.4 DCF-figur - Grafisk gengivelse af ejendommens cash-flow på drifts/vedligeholdskonto (se rapportens pkt. 3.7)

