

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 1060960



ANDELSBOLIGFORENINGEN

A/B CARIT ETLARSVEJ 14 - 16

EJENDOMMEN BELIGGENDE

Carit Etlars Vej 14-16, 1814 Frederiksberg C

VALUARVURDERET TIL

Kr. 60.750.000 ved 5,00% afkast (DCF-model), svarende til 28.929 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	60.750.000 kr.	Omk.bestemt leje, år 1	547,77 kr/kvm.
Svarende til	28.929 kr/kvm	Heraf forb.tillæg, omk.leje, år 1	114,60 kr/kvm.
Offentlig vurdering	36.000.000 kr.	Det lejes værdi, år 1	1.477,00 kr/kvm.
Værdi af 'den frie lejlighed'	5.200.000 kr.	Markedsleje, bolig, år 1	- kr/kvm.
		Markedsleje, erhverv, år 1	- kr/kvm.
		Øvrige indtægter, år 1	- kr.
Afkast		Lejeindtægt opgørelse (slutår)	
Ved (DCF) afkastrente*	5,00% %	Omk.bestemt leje, år 15	722,77 kr/kvm.
Svarende til 1.års afkastrente	0,60% %	Heraf forb.tillæg, omk.leje, år 15	133,04 kr/kvm.
Modelforudsætninger for renovering af lejemål (BRL5,2)		Det lejes værdi, år 15	1948,87 kr/kvm.
Antal boliger med omk.bestemt leje, år 1	20 boliger	Markedsleje, bolig, år 15	- kr/kvm.
Areal, boliger med omk.bestemt leje, år 1	2.100 kvm.	Markedsleje, erhverv, år 15	- kr/kvm.
Årligt areal til modernisering	133 kvm.	Øvrige indtægter, år 15	- kr.
Årslejeindtægt på renov.lejlighed	76.687 kr.	Brutto-Netto (år 1)	
Fradrag ved tomgangsleje	18.204 kr.	Bruttoleje, år 1 (se pkt. 4.6)	1.092.245 kr.
DCF-Modelforudsætninger		Driftsomkostninger, år 1	747.071 kr.
DCF-Budgetperiode	15 år	Nettoleje, år 1 (se pkt. 4.6)	345.174 kr.
Årlig moderniseringsfrekvens for omk.lejl.	6,67% %	Brutto-Netto (slutår)	
Anvendt udgift til modernisering***	2.271 kr/kvm	Bruttoleje, år 15	3.862.027 kr.
Årlig udgift til renovering, år 1	603.783 kr.	Driftsomkostninger, år 15****	1.669.040 kr.
Der indregnes 3 mdr tomgangsleje ved renovering af boligerne.		Nettoleje, år 15	2.192.987 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
Bag Søndermarken 1B, 2000 Frb	19.01.2021	127.200.000	1940	4.550	0	27.956
Sagasvej 6, 1861 Frb C	26.02.2021	28.050.000	1890	1.005	0	27.910
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

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. 30.06.2023.

I det en af valuarrapporten 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

A/B CARIT ETLARSVEJ 14 - 16
V/Bestyrelsen
CVR 14449493

2.5 Adkomsthaver

A/B CARIT ETLARSVEJ 14 - 16
V/Bestyrelsen
CVR 14449493

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

Carit Etlars Vej 14-16, 1814 Frederiksberg C

3.1.2 Anvendelse

Etageejendom til helårsbeboelse.

3.1.3 Offentlig vurdering

Vurderingsår	2020
Offentlig vurdering, kr.	36.000.000
Heraf grundværdi, kr.	6.317.000

3.1.4 Tingbogsattest

Tingbogsattest dateret	06.06.2023
Matrikel nr.	0025fc, 25fd
Ejerlav	Frederiksberg
Tinglyst areal, kvm.	604
Heraf vej, kvm,	69

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	147-140797
Ejendom opført år	1906
Antal etager	5
Antal boliger	20
Antal erhverv	-
Antal indgange/opgange	2
Bebygget areal. Kvm.	420
Samlet bygningsareal, kvm.	2.100
Samlet tagetageareal, kvm	-
Samlet kælderareal, kvm	420
Samlet boligareal, kvm.	2.100
Samlet erhvervsareal kvm.	-
Bolig bebyggelsesprocent	348%
Tag, type	Tagpap med stor hældning
Varmekilde	Fjernvarme/blokvarme

3.1.6 Save-værdi

Ejendommens bevarings/frednings karakter

4

3.1.7 Altaner

Eftermonterede altaner, andelsforeningens. Ejendommen har fået eftermonteret altaner. Disse altaner tilhører andelsforeningen, og er derfor indeholdt i nærværende opgørelse.

3.1.8 Forsikringsselskab

Forsikringsselskab	Købstædernes Forsikring
Police nr	53737146

3.1.9 Energimærke

Datering for energimærke:	21.10.2016
Karakter, energimærke:	D
Konsekvens heraf,	1.806.000

Se forklaring for konsekvens i rapportens pkt. 2.9

3.1.10 Hensættelser/indbetaling til GI

LL §119 , kr./kvm.	88	svarende til	184.800	kr.
LL §120, kr./kvm.	81	svarende til	170.100	kr.
L §119 Saldo, medregnet primo, kr.	0			
LL §120 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 forurenet. 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 28.06.2023. Til stede ved besigtigelsen var Flemming Dahl som repræsentant for foreningen, og Emil Ellekilde fra STAD Valuar. Ejendommen er en Etageejendom 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	Carit Etlars Vej 16, 3. th	Adresse	Carit Etlars Vej 16, 2. th
Vær	4	Vær	3
Antal kvm.	104	Antal kvm.	104
Termovinduer	Ja	Termovinduer	Ja
Altan Ja/nej	Ja	Altan Ja/nej	Ja
Køkken/Bad	Ja/Ja - Ingen bem.	Køkken/Bad	Ja/Ja - Ingen bem.
Nemt at genudleje ja/nej	Ja	Nemt at genudleje ja/nej	Ja

3.4 Beskrivelse af ejendom

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

Middel stand. Sædvanlig stand, og sammenlignelig med andre ejendomme i området, i samme alder. Kendte og overskuelige fremtidige 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	1906	Faldstammer	2009
Tag	2008	Stigstreng	2009
Tagpap-tag	-	Højt vandlukke	-
Altaner, ikke oprindelige	2008	Dræn	-
Tagterrasse	-	Forbedret varmeanlæg	2010
Vinduer, mod gade	2015	Forbedret el	-
Vinduer, mod gård	2016	Fælles vaskekælder (forb.)	-
Vinduer, øvrigt	-	Nyt gårdmiljø	-
Facade renoveret	2015	Centralsug-anlæg i gård	-
Bagside renoveret	2016	Efterisolering/gavlisolering	2002
Dørtl.f.anlæg	-	Efterisolering/loft	-
Fortræppe renoveret	-	Efterisolering/kælder	-
Bagtræppe renoveret	2021	Nye badeværelser (ikke indiv. forb.)	-
Eftermonteret elevator	-	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	-
Nye brand-døre, hoveddøre	-	Nye brand-døre, lejligheder	-
Drænbrønd	2022		

3.7 Kommende forbedringer/vedligeholdelsesomkostninger

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. 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
2023	-	-
2024	Male opgange, anslået udgift	200.000
2025	-	-
2026	-	-
2027	-	-
2028	-	-
2029	-	-
2030	-	-
2031	-	-
2032	-	-
2033	Gennemgang af tag, anslået udgift	2.000.000
2034	-	-
2035	-	-
2036	-	-
2037	-	-
I alt		2.200.000

År	Ekstraordinær Udgift	Indbetalt GI, LL §119+120	*Løbende** vedligehold anslået	Ekstraordinær nødvendig indbetaling	Driftskonto	LL §119+120
2023	-	354.900	110.000	-	244.900	244.900
2024	200.000	354.900	112.200	-	287.600	287.600
2025	-	354.900	114.444	-	528.056	528.056
2026	-	354.900	116.733	-	766.223	766.223
2027	-	354.900	119.068	-	1.002.056	1.002.056
2028	-	354.900	121.449	-	1.235.507	1.235.507
2029	-	354.900	123.878	-	1.466.529	1.466.529
2030	-	354.900	126.355	-	1.695.073	1.695.073
2031	-	354.900	128.883	-	1.921.091	1.921.091
2032	-	354.900	131.460	-	2.144.531	2.144.531
2033	2.000.000	354.900	134.089	-	365.341	365.341
2034	-	354.900	136.771	-	583.470	583.470
2035	-	354.900	139.507	-	798.864	798.864
2036	-	354.900	142.297	-	1.011.467	1.011.467
2037	-	354.900	145.143	-	1.221.224	1.221.224
2.200.000		5.323.500	1.204.469	0	1.221.224	1.221.224

* = Løbende vedligehold er anslået jf. seneste årsrapport

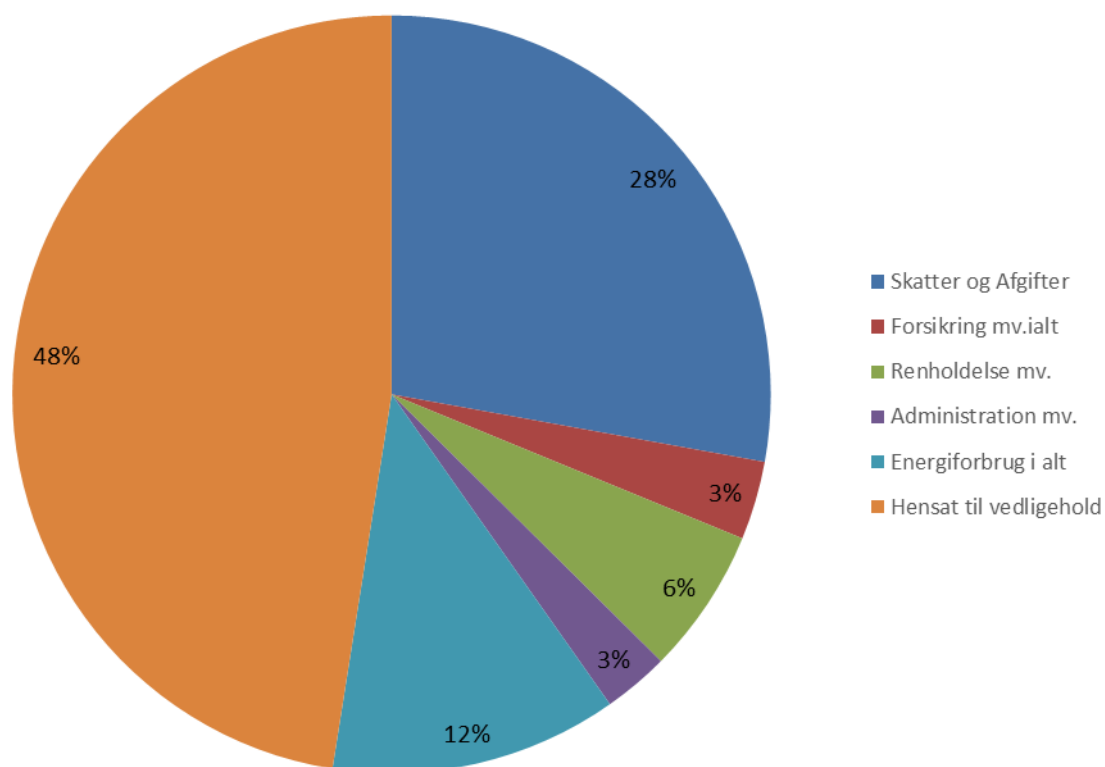
** = Påkrævet ekstra udgift der ikke kan dækkes af løbende opsparing til vedligehold, og som medregnes i DCF

3.8 Ejendommens driftsomkostninger

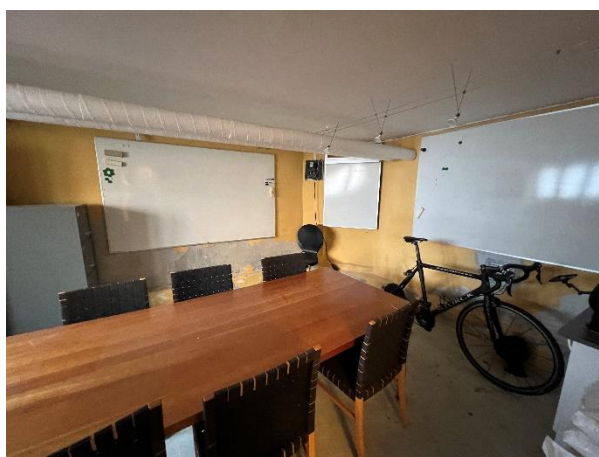
3.8.1. Opgørelse over driftsudgifter (som udlejningsejendom):

	%	Kr.		%	Kr.
Skatter og Afgifter			Forsikring mv:		
Grundskyld, dækningsafgift mv.		156.346	Forsikring		25.054
Renhold af fortov, rottebekæmpelse, renovation m		51.723	Serviceabo., elevator & øvrigt		-
Skatter og afgifter i alt:	27,85%	208.069	Forsikring mv.ialt	3,35%	25.054
Renholdelse mv.			Energi		
Vicevært & rengøringservice		46.477	El		6.950
Vinduespudsning & trappevask		-	Varmeregnskab		5.532
Snerydning & øvrig rengøring		-	Vandforbrug		79.106
Renholdelse mv. i alt:	6,22%	46.477	Øvrigt energiforbrug		-
			Energiforbrug i alt	12,26%	91.588
Vedligehold			Administration og øvrigt		
LL §119		184.800	Administrator		20.983
LL §120		170.100	Gårdlaug		-
			Øvrigt		-
Hensat til vedligehold i alt:	47,51%	354.900	Administration mv. i alt	2,81%	20.983
I alt, skatter			I alt	100,00%	747.071

3.8.2 Fordeling af driftsudgifter (som udlejningsejendom) i procent:



3.9 Billeder af ejendom



KAPITEL 4 VÆRDIAANSÆTTELSE

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 2022-23:

Adresse	Kvm.	Antal vær	Handelsdato	Handelspris	kr/kvm
Carit Etlars Vej 10, 1. th	117	4	04.04.2023	7.800.000	66.667
Carit Etlars Vej 7, st. tv	118	4	05.09.2022	7.600.000	64.407
Platanvej 7, 11. 51	92	3	24.10.2022	5.775.000	62.772
Platanvej 24, 13. 1	116	3	17.08.2022	7.850.000	67.672
Gns,kvm:	105,00			Gns.kr/kvm:	65.519
Gns,kvm, anvendt:	106			75% af gns.kvm:	49.139
Kilde: boliga.dk				Værdi af fri lejlighed:	5.200.000

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	106	Butikker/kontor/erhvervslokale	0	0
Boliger omfattet af omk.leje, år 1	19	1.994			
Boliger omfattet af det lejedes værdi, år 1	0	0			
Boliger omfattet af markedsleje for boliger, år 1	0	0			
Boliger i alt	20	2.100	Erhverv i alt	0	0
Andel af samlet areal, boliger		100,00%	Andel af areal, erhverv		0,00%

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	20	Antal kvm.bolig:	2.100		
Antal erhvervslejl.	0	Antal kvm.erhverv	0		
Antal lejligheder i alt	20	Antal kvm i alt:	2.100		
		Boligprocent:	100,00%		
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, OMKOSTNINGSBESTEMTE TILLÆG					
Skatter og afgifter					
Grundskyld	156.346 kr.				
Dækningsafgift	- kr.	Energi mv.			
Kommunalt renhold af fortov	- kr.	El	6950 kr.		
Rottebekæmpelse	1.393 kr.	Varmeregnskab	5532 kr.	Renholdelse mv.	
Renovation	48.113 kr.	Vandforbrug	79106 kr.	Vicevært	46.477 kr.
Skorstensfejning/øvrigt	2.217 kr.	Øvrigt energiforbrug	- kr.	Rengøringservice	- kr.
I alt	208.069 kr.	Udgifter til energi i alt	91.588 kr.	Vinduespudsning	- kr.
				Graffitirens	- kr.
Forsikring og abonnemeter		Øvrige udgifter		Glatførebekæmpelse	- kr.
Forsikring	25054 kr.	Administration	20983 kr.	Trappevask	- kr.
Serviceabonnement, elevator	- kr.	Gårdlaug	- kr.	Snerydning	- kr.
Øvrigt	- kr.	Diverse	- kr.	Øvrigt renhold	- kr.
Forsikringer /abo. I alt	25.054 kr.	Øvrige udgifter i alt	20.983 kr.	Renholdelse mv. i alt	46.477 kr.
OPGØRELSE OVER POSTERINGER, AFKAST/YDELSESBASEREDE TILLÆG					
Afkast/henlægg/renov.	Afkast/tillæg	Forbedringer	Ydelsestillæg	Forbedringer	Ydelsestillæg
Afkast jf. BRL §9,1 ell. BRL §9,2	58.800 kr.	Postkasser	1.730 kr.	Dørtlif.anlæg	- kr.
Henlæggelser til fornyelser jf. BRL §9,7	31.500 kr.	Tag	- kr.	Faldstammer mv.	25.301 kr.
LL § 119	184.800 kr.	Tagpap-tag	- kr.	Stigstrenge	8.434 kr.
LL § 120	170.100 kr.	Tagterasse	- kr.	Forbedret el	- kr.
Afkast/henlægg/renoveringer i alt	445.200 kr.	Altaner, ikke oprindelige	173.850 kr.	Forbedret varmeanlæg	4.934 kr.
		Nye brand-døre, hoveddøre	- kr.	Højt vandslukke	- kr.
Installationstillæg	Ydelsestillæg	Nye brand-døre, lejligheder	- kr.	Dræn	- kr.
Varmeanlæg	51.744 kr.	Eftermonteret elevator	- kr.	Nyt gårdmiljø	- kr.
Koleskabe	7.200 kr.	Efterisolering/gavlisolering	26.404 kr.	Centralsug-anlæg i gård	- kr.
Kørfur	9.600 kr.	Efterisolering/loft	- kr.	Fælles vaskekælder (foi)	- kr.
Porttlf. med mikrofon	2.400 kr.	Efterisolering/kælder	- kr.	Vinduer, mod gade	- kr.
Antenneanlæg	1.340 kr.	Nye badeværelser (ikke indiv. fort)	- kr.	Vinduer, mod gård	- kr.
Elevator	- kr.	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	- kr.	Vinduer, øvrigt	- kr.
Installationstillæg i alt	72.284 kr.	Forbedringstillæg i alt			240.653 kr.
OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE, SAMLET					
Skatter og Afgifter	208.069 kr.	Alle udgifter samlet	1.150.308 kr.		
Forsikringer /abonnemeter	25054 kr.	Boligprocent	100,00 %		
Renholdelse mv.	46.477 kr.	Indtægtsgrundlag, omk.leje	1.150.308 kr.		
Energi mv.	91.588 kr.				
Øvrige udgifter	20.983 kr.	Omk.leje ekskl.forbedringer kr.pr.k	433,17 kr.		
Afkast/henlæggelser	445.200 kr.	Heraf forbedringstillæg kr.pr.kvm	114,60 kr.		
Installationer	72.284 kr.				
Forbedringstillæg	240.653 kr.				
Alle udgifter samlet	1.150.308 kr.	Omk.leje i alt pr kvm.	547,77 kr.		

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.

Foruden dette 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 §120	Nutidsværdi af fremtidig indtægt
2023	-	-	-	-
2024	-	-	-	-
2025	-	-	-	-
2026	-	-	-	-
2027	-	-	-	-
2028	-	-	-	-
2029	-	-	-	-
2030	-	-	-	-
2031	-	-	-	-
2032	-	-	-	-
2033	-	-	-	-
2034	-	-	-	-
2035	-	-	-	-
2036	-	-	-	-
2037	-	-	-	-
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	60.743.886 kr.	Afrundet til	60.750.000 kr.
Ved afkastværdi v.1.års leje:	0,60 %	Svarende til	28.929 kr/kvm.
Ved afkastværdi opgjort efter DCF-model	5,00 %		
INDTÆGTSGRUNDLAG			
Omk. bestemt leje (indtægt uden fri bolig)	1.994 kvm.	547,77 kr./kvm.	1.092.245 kr.
Lejeindtægt, det lejedes værdi	- kvm.	- kr./kvm.	0 kr.
Lejeindtægt, markedsleje (bolig)	- kvm.	- kr./kvm.	0 kr.
Lejeindtægt, markedsleje (erhverv)	- kvm.	- kr./kvm.	0 kr.
Øvrige, løbende indtægter (garage, antenne mv.)			0 kr.
Lejeindtægt i alt (bruttoleje)			1.092.245 kr.
DRIFTSUDGIFTER I ALT (jf. årsrapport samt normal for omk. bestemt leje)			
Skatter og afgifter:			208.069 kr.
Forsikringer:			25.054 kr.
Renholdelse mv.:			46.477 kr.
Administration:			20.983 kr.
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):			91.588 kr.
Øvrigt (gårdlaug mv)			0 kr.
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:			354.900 kr.
Driftsudgifter i alt			747.071 kr.
LEJEINDTÆGTER FRATRUKKET DRIFTSUDGIFTER			
(nettoleje)			345.174 kr.
VURDERINGSSUM FØR TILLÆG/FRADAG			
	Afkast ved 1.års leje	Afkast ved ved DCF (inkl.inflation):	
Ved afkastkrav/forrentningsfaktor:	0,60%	5,00%	57.349.886 kr.
EKSTRAORDINÆRE TILLÆG/FRADAG			
Potentiale for evt. frasalg af loftsareal, grundstykke mv.			0 kr.
Tillæg for værdi af fri bolig:	106 kvm.	49.139 kr/kvm.	5.200.000 kr.
Nutidsværdi af evt.ekstraordinære indbetalinger			0 kr.
Nutidsværdi af evt. negativ §120 saldo			0 kr.
Evt. fradrag for energimærke			-1.806.000 kr.
VURDERINGSSUM SAMLET, EFTER TILLÆG/FRADAG			
(afrundet)		VURDERINGSSUM:	60.750.000 kr.
Svarende til kr/kvm			
(afrundet)			28.929 kr/kvm.
Ombygningssudgift			
De flg. poster er IKKE indholdt i første års brutto-netto opgørelse, da 1. års afkast ikke indeholder ombygning af lejligheder:			
Tomgangsleje			
Frdrag i omk.leje ved ombygn. Til BRL §5,2,	133 kvm.	547,77 kr./kvm., i 3 mdr.	18.204 kr.

4.7 DCF-model

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

Se desuden rapportens bilag 7.1-7.4 for en uddybende illustration af betydningen af udviklingen i DCF-modellen.

[illegible]

	Ar 2023	Ar 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	Terminale
Prüfungsausschuss	21.236	21.236	21.671	22.080	22.521	22.972	23.439	23.900	24.386	24.862	25.363	25.870	26.383	26.915	27.453	28.033
Konferenzleiter	208.069	208.069	215.071	220.806	226.521	232.219	237.890	243.539	249.166	254.771	260.356	265.921	271.466	276.991	282.496	288.033
Prüfungsausschuss	25.054	25.054	26.066	26.588	27.119	27.662	28.215	28.779	29.355	29.942	30.541	31.151	31.775	32.410	33.058	33.719
Prüfungsausschuss	46.477	47.505	48.555	49.622	50.708	51.814	52.941	53.387	54.955	55.544	56.625	57.788	58.944	60.123	61.325	62.552
Prüfungsausschuss	93.420	95.288	97.194	99.138	101.121	103.143	105.206	107.310	109.456	111.645	113.878	116.156	118.479	120.848	123.265	125.726
Prüfungsausschuss	21.983	21.983	22.267	22.713	22.713	23.167	23.630	24.103	24.585	25.078	25.578	26.078	26.612	27.144	27.687	28.240
Prüfungsausschuss	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900
Prüfungsausschuss	628.783	628.783	630.879	632.976	635.054	637.119	639.168	641.202	643.221	645.226	647.218	649.197	651.164	653.119	655.063	656.997
Prüfungsausschuss	1.503.854	1.503.854	1.511.815	1.519.766	1.527.706	1.535.626	1.543.526	1.551.406	1.559.266	1.567.106	1.574.926	1.582.726	1.590.506	1.598.266	1.606.006	1.613.726
Prüfungsausschuss	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900	354.900
Prüfungsausschuss	628.783	628.783	630.879	632.976	635.054	637.119	639.168	641.202	643.221	645.226	647.218	649.197	651.164	653.119	655.063	656.997
Prüfungsausschuss	1.503.854	1.503.854	1.511.815	1.519.766	1.527.706	1.535.626	1.543.526	1.551.406	1.559.266	1.567.106	1.574.926	1.582.726	1.590.506	1.598.266	1.606.006	1.613.726

[illegible][illegible][illegible]

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.
0,35%	101.490.003	48.329
0,50%	72.171.050	34.367
0,55%	65.939.815	31.400
0,60%	60.750.000	28.929
0,65%	56.345.034	26.831
0,70%	52.572.912	25.035
0,85%	43.913.366	20.911

1.års Brutto/netto - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	Pris, kr.	kr./kvm.
7,50%	1.174.163	74.354.449	35.407
5,00%	1.146.857	69.817.595	33.246
2,50%	1.119.551	65.280.741	31.086
100,00%	1.092.245	60.750.000	28.929
-2,50%	1.064.939	56.207.032	26.765
-5,00%	1.037.632	51.670.178	24.605
-7,50%	1.010.326	47.133.324	22.444

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.
4,50%	75.346.370	35.879
4,75%	69.557.747	33.123
4,90%	63.161.362	30.077
5,00%	60.750.000	28.929
5,10%	58.285.127	27.755
5,25%	55.036.739	26.208
5,50%	50.267.192	23.937

DCF - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	Pris, kr.	kr./kvm.
+7,50%	1.154.594	67.260.875	32.029
+5,00%	1.127.743	65.088.545	30.995
+2,50%	1.100.892	62.916.216	29.960
100,00%	1.092.245	60.750.000	28.929
-2,50%	1.047.190	58.571.557	27.891
-5,00%	1.020.339	56.399.227	26.857
-7,50%	993.488	54.226.898	25.822

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.			Ekstraordinær Indtægt	Ekstraordinær udgift	Samlet ekstraordinær
År	Værdi	Kr/kvm	(Se rapportens pkt. 4.5)	(Se rapportens pkt. 3.10)	Indtægt/udgift
2023	60.743.886	28.926	-	-	-
2024	60.743.886	28.926	-	-200.000	-200.000
2025	60.743.886	28.926	-	-	-
2026	60.672.868	28.892	-	-	-
2027	60.506.895	28.813	-	-	-
2028	60.335.047	28.731	-	-	-
2029	60.118.676	28.628	-	-	-
2030	59.893.396	28.521	-	-	-
2031	59.645.133	28.402	-	-	-
2032	59.372.095	28.272	-	-	-
2033	57.700.571	27.476	-	-2.000.000	-2.000.000
2034	60.743.886	28.926	-	-	-
2035	60.743.886	28.926	-	-	-
2036	60.743.886	28.926	-	-	-
2037	60.756.281	28.932	-	-	-
I alt:			0	-2.200.000	-2.200.000

KAPITEL 5 VURDERINGSGRUNDLAG

5.1 Valg af DCF-model/budgetperiode

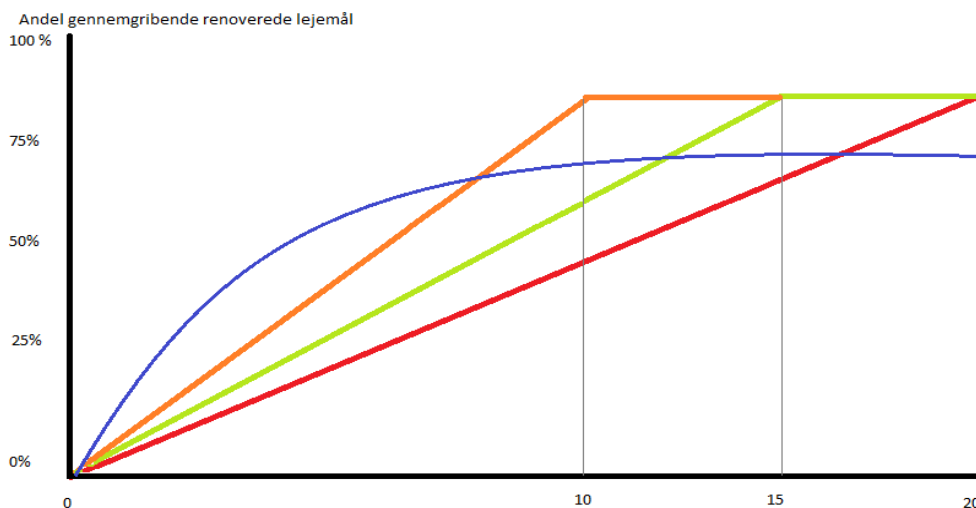
Med Lov om valuarvurderinger og kravet om brugen af en DCF-model, bliver det samtidig muligt at synliggøre den væsentligste årsag til at bolig investeringsejendomme i det hele taget handles, nemlig: Potentialet på ejendommen!

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.

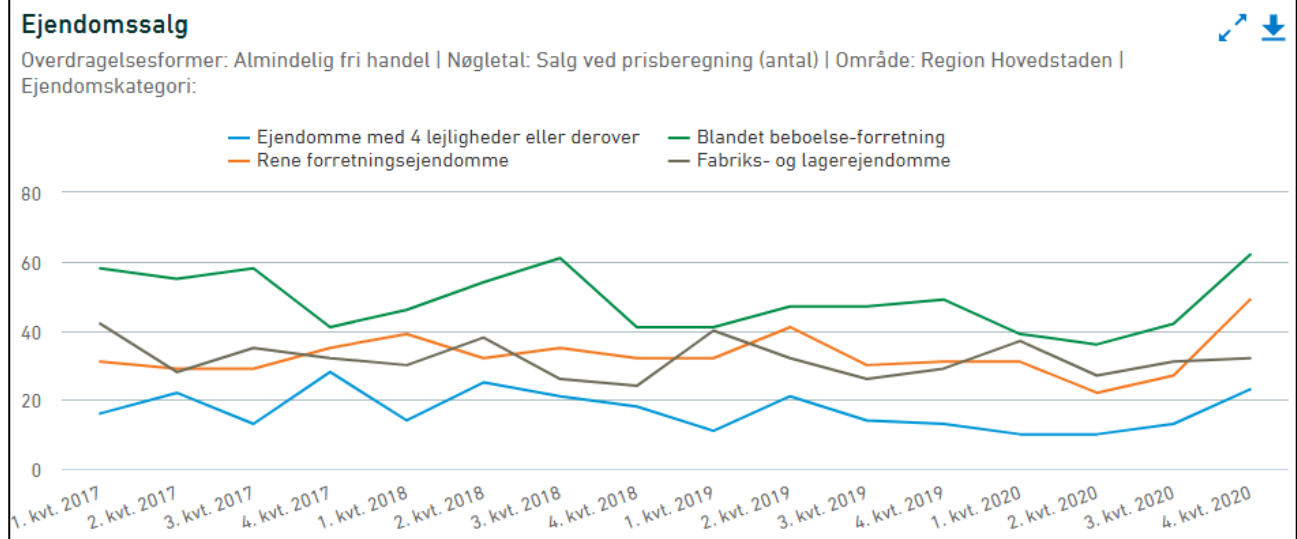
For boligudlejningsejendomme (dvs. ejendomme der købes og anvendes til udlejning til beboelse. Bemærk at der kan også være erhvervslejemål indeholdt i sådanne ejendomme) gælder at afkastprocenterne varierer utrolig meget i København.

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.

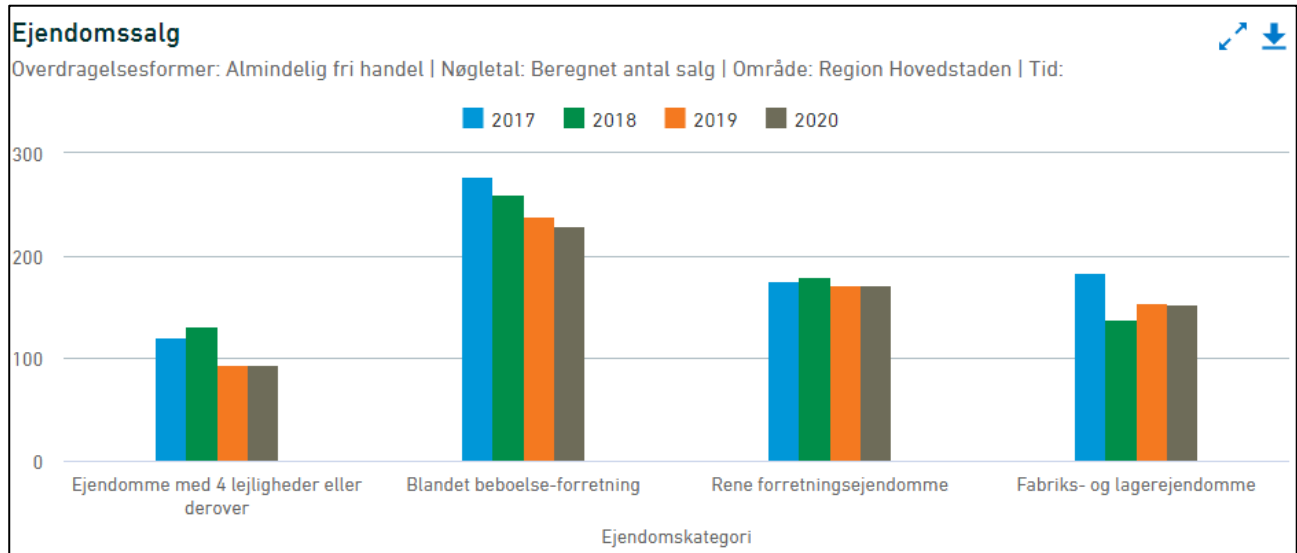
Ejendomme med en stor andel af erhverv trækker typisk prisen op, opgjort på kvm.pris, men til gengæld også med et større krav til afkastet. Bestemmende herfor er primært beliggenheden, og de steder hvor der kan opnås høje udlejningspriser til butiks-anvendelse og samtidig med en lav genudlejnings risiko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

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 erhvervsejendomsmæglervirksomhed, 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 rapports 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	21.10.2016
- Forsikringsoversigt, år	2022
- Beboer/lejerliste, år	-
- Tilstandsrapport dateret	-
- Vedligeholdelsesplan, udløb år	-
- Årsrapport dateret (udløb)	30.06.2022
- Referat af ord. generalforsamling d.	25.10.2022

Endvidere har vurderingsmanden indhentet følgende oplysninger/dokumenter mv.:

- Tingbogsattest dateret	06.06.2023
- BBR-ejermeddelelse dateret	06.06.2023
- Ejendomsdatarapport dateret	06.06.2023
- Forureningsattest dateret	06.06.2023
- Oplysning om vejforhold	06.06.2023
- Offentlig vurdering, år	2020
- Skatter og Afgifter	2022
- 15. alm. Vurdering	
- Oplysninger om handelspriser på referenceejlejligheder ('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 30.06.2023.



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.

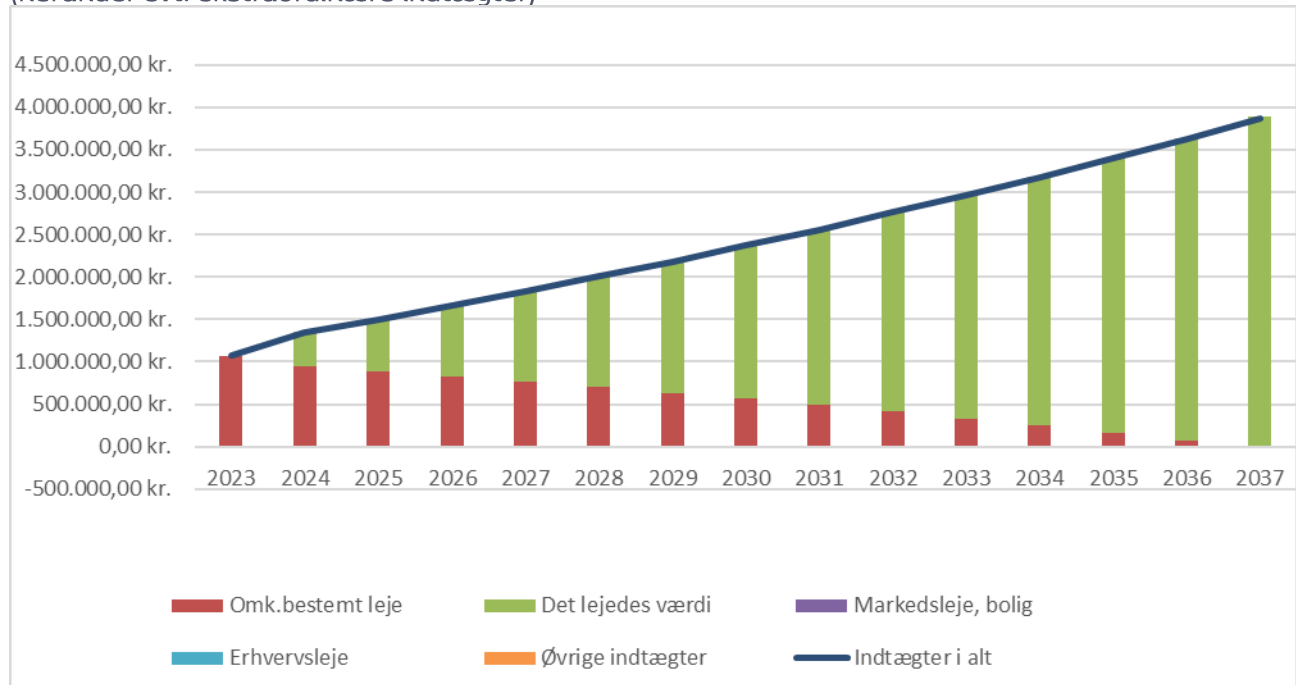
Vores markedskendskab og størstedelen af ejendommene er koncentreret omkring Indre By i København, Frederiksberg Kommune, samtlige af brokvarterene i København, Valby/Kbh SV, Vanløse/Brønshøj, samt Gentofte/Hellerup.

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.

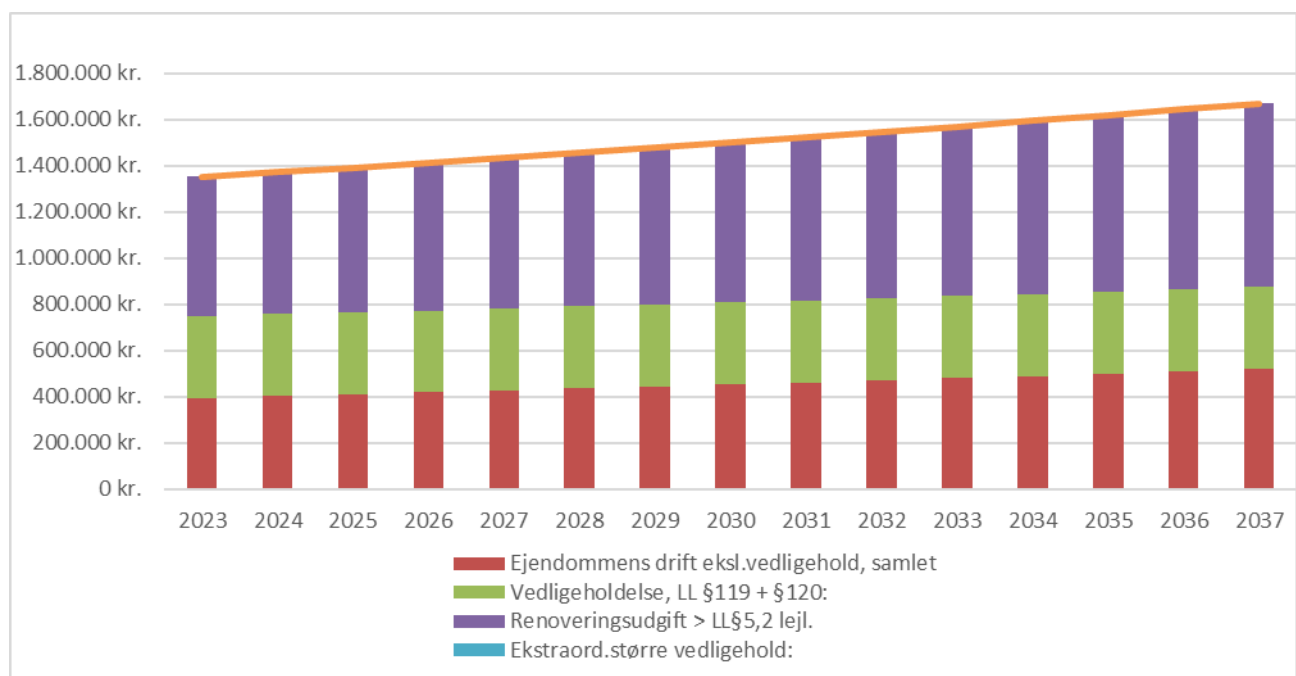


KAPITEL 7 BILAG

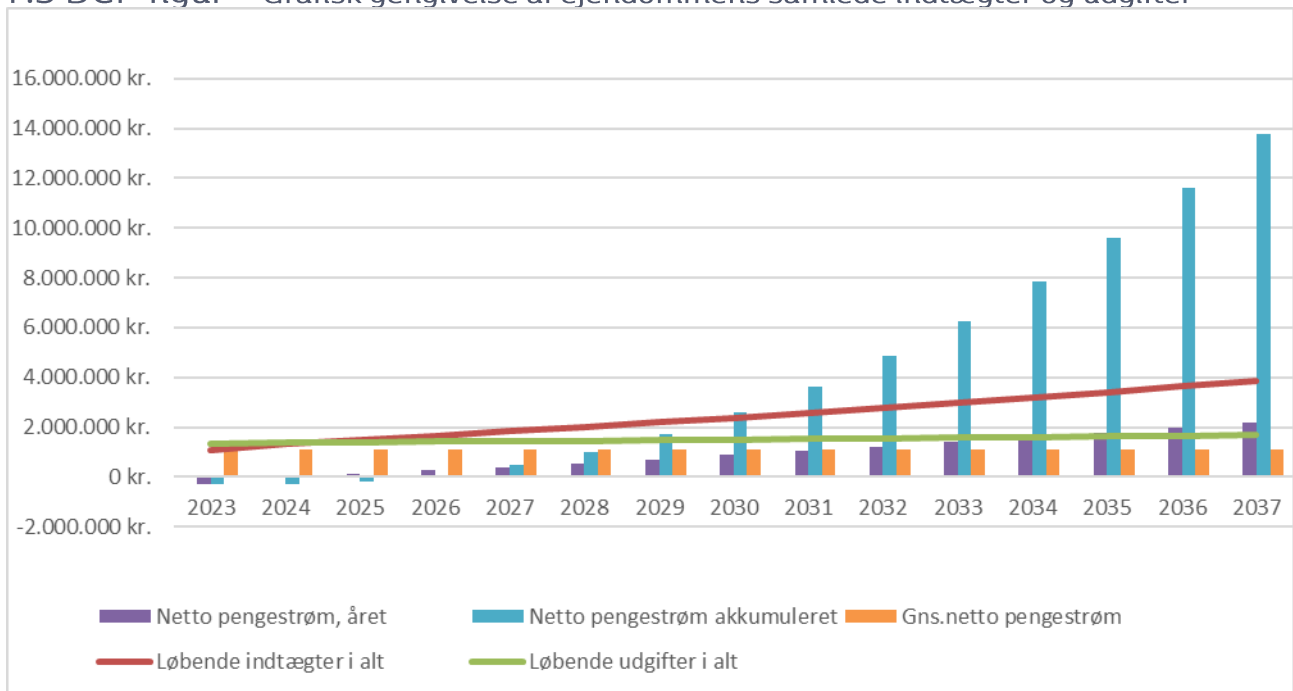
7.1 .DCF-figur - Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter (herunder evt. ekstraordinære indtægter)



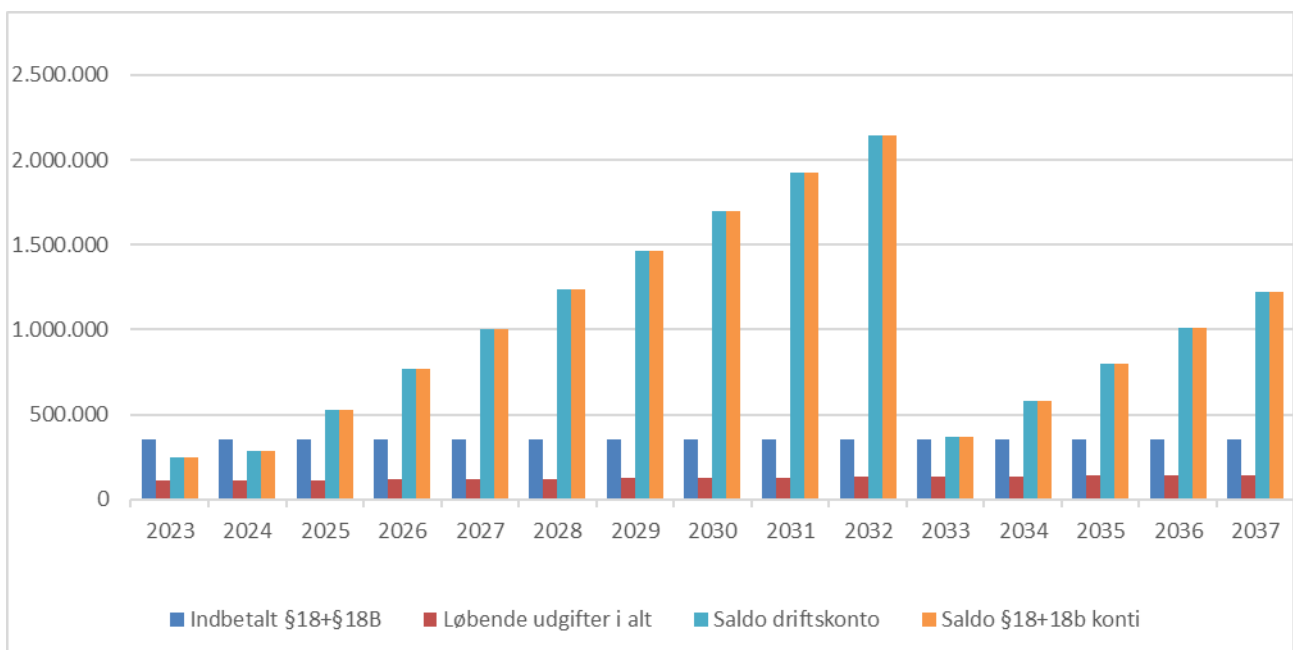
7.2 DCF-figur - Grafisk gengivelse af ejendommens udgifter (herunder evt. ekstraord. udgifter)



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)



7.5 Angivelse af lejeindtægt på boliger

Lejeindtægt på ejendommens boliger ved starten af DCF-budgetperiode
(den frie lejlighed - se i pkt. 4.2 - er ikke fraregnet i nærværende opgørelse).

Adresse		Antal vær.	Antal kvm.	Eget toilet	Omk.leje kr./kvm./år		Lejedes værdi kr./kvm./år	
					Leje pr. år	Leje pr. md.	Leje pr. år	Leje pr. md.
Carit Etlars Vej 14	st. tv	4	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 14	st. th	4	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 14	1. tv	4	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 14	1. th	3	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 14	2. tv	4	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 14	2. th	3	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 14	3. tv	4	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 14	3. th	4	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 14	4. tv	4	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 14	4. th	3	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 16	st. tv	4	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 16	st. th	3	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 16	1. tv	4	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 16	1. th	3	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 16	2. tv	4	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 16	2. th	3	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
Carit Etlars Vej 16	3. tv	5	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 16	4. tv	4	106	Ja	58.063	4.839	156.562	13.047
Carit Etlars Vej 16	4. th	3	104	Ja	56.968	4.747	153.608	12.801
I alt (alle lejligheder)			2.100		1.150.308	95.859	3.101.700	258.475