

VALUARVURDERING

A/B Valbyparken



Resume

Ejendommens kontantpris er fastsat til: **Kr. 414.000.000**

Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo direkte afkast: **0,97**

Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo normaliseret afkast: **3,60**

Pris pr. m²: **Kr. 20.967**

Indledning

Nærværende ejendom er vurderet efter reglerne i Andelsboligloven (ABL) 5, stk. 2, litra b. Det betyder, at ejendommen er vurderet til den pris, som den vil kunne sælges til som udlejningsejendom ud fra den forudsætning, at den aldrig har været ejet af en andelsboligforening. Forudsætningen er fortolkning af andelsboliglovens bestemmelser, som Dansk Ejendomsmæglerforening har foretaget, og den pris, der er anført i nærværende rapport, kan derfor være forskellig fra den pris, som en andelsboligforening vil kunne sælge ejendommen til på det åbne marked. Valuarvurdering udføres i henhold til lovbekendtgørelse nr. 978 af 28. juni 2018 og efter vurderingsnorm af 07.10.2020.

Ejendommen er vurderet inklusive fælles forbedringer foretaget på hovedejendommen, som en udlejer vil kunne opnå lejeretlige forbedringsforhøjelser for. Det fremgår af vurderingsrapporten, hvilke fælles forbedringer på hovedejendommen, der er medtaget i vurderingen, og med hvilken pris disse indgår i vurderingen.

Nærværende ejendom er vurderet efter reglerne i Andelsboligloven (ABL) 5, stk. 2, litra b. Det betyder, at ejendommen er vurderet til den pris, som den vil kunne sælges til som udlejningsejendom ud fra den forudsætning, at den aldrig har været ejet af en andelsboligforening. Forudsætningen er fortolkning af andelsboliglovens bestemmelser, som Dansk Ejendomsmæglerforening har foretaget, og den pris, der er anført i nærværende rapport, kan derfor være forskellig fra den pris, som en andelsboligforening vil kunne sælge ejendommen til på det åbne marked. Valuarvurdering udføres i henhold til lovbekendtgørelse nr. 978 af 28. juni 2018 og efter vurderingsnorm af 07.10.2020.

Såfremt andelsboligforeningen, i stedet for at anvende nærværende vurdering af ejendommens kontante handelsværdi som udlejningsejendom, vælger at opgøre ejendommens værdi til den seneste ansatte ejendomsværdi i henhold til ABL § 5, stk. 2, litra c, gøres i forbindelse med andelshavernes individuelle forbedringer opmærksom på, at der i den offentlige vurdering kan indgå individuelle forbedringer udført af andelshaverne. Dermed vil den offentlige vurdering umiddelbart kunne komme til at fremtræde højere end nærværende valuarvurdering. Såfremt individuelle forbedringer indgår i den offentlige ejendomsvurdering, og disse ikke fradrages den offentlige vurdering, vil der ved salg af foreningens andelsboliger kunne forekomme en overpris i strid med maksimalprisbestemmelsen i ABL § 5, stk. 1.

Indholdsfortegnelse

1.	Rekvirent og opdragsgiver	4
2.	Vurderingsgenstand.....	4
3.	Vurderingsmand	4
4.	Vurderingstema	4
5.	Vurderingsformål.....	4
6.	Vurderingsprincip	5
7.	Forudsætninger.....	5
8.	Særlige forudsætninger.....	6
9.	Servitutter og byrder.....	7
10.	Stamdata	10
11.	Besigtigelse	13
12.	Beskrivelse.....	14
13.	Lejegrundlag	15
14.	Udnyttet udviklingspotentiale	16
15.	Forrentningskrav.....	16
16.	Værdiansættelse.....	16
17.	Kommentarer til værdiansættelse	17
18.	Forbehold.....	19
19.	Vurderingsnorm.....	19
20.	Referencer.....	21
21.	Driftsudgifter.....	22
22.	Forbedringer	22
23.	Følsomhedsanalyser	23
24.	Markedsbeskrivelse	24
25.	Habilitetserklæring.....	28
26.	Dokumenter.....	29
27.	Fremsendelse/Rettigheder	29
28.	Ansvar	29
29.	Datering/Underskrift	30

1. Rekvirent og opdragsgiver

Rekvirent: A/B Valbyparken

Opdragsgiver: A/B Valbyparken

2. Vurderingsgenstand

Kommune: Københavns Kommune – nr. 101

Beliggende: Valbygårdsvej 35-95

Matr. Nr.: 2061, 2065-2070 Valby, København

BFE. Nr. 6027157, 6027161, 6027162, 6027163, 6027164, 6027165 og 6027166,

3. Vurderingsmand

Ejendomsmægler, Diplomvaluar, MRICS, & MDE, Torben Lund

4. Vurderingstema

Fastsættelse af ejendommens kontante markedsværdi (handelsværdi) i h. t. § 5, stk. 2, litra b i Lov om Andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber - den kontante handelsværdi som udlejningsejendom - ud fra de på vurderingstidspunktet gældende markedsværdi og konjunkturforskel.

Markedsværdi (handelsværdi) er den sum, for hvilken et aktiv skulle kunne omsættes på vurderingsdagen mellem en villig køber og en villig sælger i en normal handel mellem gensidig uafhængige parter efter en rimelig markedsføring og forhandling, hvori parterne hver især har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang.

5. Vurderingsformål

Vurderingen er foretaget til brug for andelsboligforeningens fastsættelse af ejendommens værdi i regnskabet.

6. Vurderingsprincip

Handelsværdien fastsættes med baggrund i en DCF-beregning (Discounted Cash Flow) og en beregning med et ”direkte afkast”.

Valuarvurdering udføres i henhold til lovbekendtgørelse nr. 978 af 28. juni 2018 om vurdering af ejendommen tilhørende private andelsboligforeninger og er baseret på en Discounted Cash Flow model (en DCF-analyse). Dette vurderingsprincip tager udgangspunkt i en analyse af ejendommens pengestrømme (indtægter og udgifter). Analysen foretages specifikt for de enkelte år for en fremtidig årrække/periode, hvor pengestrømmene tilbagediskonteres til en nettonutidsværdi. Såvel de løbende som enkeltstående ekstraordinære indtægter og udgifter medtages i analysen. Den specifikke analyseperiodes længde fastlægges ud fra, hvornår ejendommens pengestrøm forventes at være stabil over tid. Dette sker typisk efter 5 – 10 år, men det kan også ske tidligere eller senere afhængigt af den konkrete ejendom. Fra slutningen af analyseperioden beregnes en kapitaliseret værdi ud fra den stabiliserede nettopengestrøm, som ejendommen genererer. Denne kapitaliserede værdi (terminalværdien) tilbagediskonteres og lægges sammen med nutidsværdien af pengestrømmene for analyseperioden, hvorved den samlede nettonutidsværdi af de pengestrømme som ejendommen genererer, og som kan kapitaliseres, fremkommer.

DCF-modelleringen er baseret på ejendommens løbende driftsudgifter som anvendes i et OMK-budget. Andelsboligforeningens drift som f.eks. revision, konsulentbistand, bestyrelses-godtgørelser, afholdelse af generalforsamling, anlægsinvesteringer, prioritetsrenter og ydelser på prioritets-gæld mm. medtages ikke, da ingen af de nævnte udgiftsposter er relevante og aktuelle for en investor.

Vedligeholdelsesudgifter er medtaget både i driftsbudgettet og i DCF-modellen, så de stedse svarer til hensættelsestakster på § 119 & 120 kontiene hos grundejernes Investeringsfond (GI).

7. Forudsætninger

Nærværende vurdering er udarbejdet under følgende forudsætninger:

- At der ikke påhviler ejendommen uoplyste rettigheder og byrder.
- At de vurderede arealers anvendelse, er lovlig, herunder at bygninger og installationer er lovligt opført og/eller indrettet og i øvrigt funktionsdygtige.

- At ejendommen forureningsmæssigt ikke er med vidensniveau 1 eller 2, samt at der ikke er foretaget nedgravning af kemikalier, eller udført aktiviteter, der har øget risikoen for forurening på grunden.
- At der ved ejerskifte kan tegnes sædvanlig bygningsforsikring, uden yderligere forbehold og til normal præmie.
- At der ikke påhviler ejendommen utinglyste rettigheder eller byrder.
- At besigtigelsen af ejendommen ikke har haft karakter af en egentlig byggeteknisk gennemgang.
- At der ikke påhviler ejendommen utinglyst gæld til det offentlige.
- At der ikke er afsagt kendelser eller betalingsvedtægter vedrørende anlægsarbejder, for hvilke der senere vil blive pålagt ejendommen udgifter.
- At der ikke er indgået skriftlige eller mundtlige kontraktforhold, bortset fra denne vurdering, der er overdraget mig af rekvirenten.
- Vi har i vores beregning forudsat, at lejerne fraflytter ejendommen, lineært, over en 20-årig periode.
- Vi har anslået forbedringsforhøjelsen, der indgår i den omkostningsbestemte leje, da der ikke foreligger fuldstændige oplysninger fra andelsboligforeningen eller administrator om den lejeretlige andel af regnskabsmæssige forbedringsforhøjelser på ejendommen.

8. Særlige forudsætninger

Vurderingen er foretaget under følgende særlige forudsætninger for ejendommen:

- Alle andelshavere i ejendommen fortsætter som lejere på sædvanlige lejevilkår, dog med den undtagelse nævnt under næste punkt.
- Der er i vurderingen foretaget den teoretiske forudsætning, at der er én ledig lejlighed til disposition for investor i ejendommen. Værdiansættelsen af en ledig lejlighed er sket på baggrund af en skønnet merpris, som en investor er villig til at betale for den samlede ejendom, når det lægges til grund, at der er én ledig lejlighed i ejendommen. Udgangspunktet er, at der er tale om et gennemsnitslejemål til beboelse.
- Investor kan *ikke* opkræve leje for en individuel forbedring, som den enkelte andelshaver selv har udført, eller såfremt lejeren har overtaget denne forbedring fra en tidligere andelshaver, uanset om forbedringen efter sin art er lejbærende i henhold til Lejelovens regler herom. Som eksempel kan nævnes køkken, bad og altaner.
- Investor kan opkræve leje for en forbedring som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen. Dette gælder også for forbedringer, som er overgået til

ejer fra en tidligere lejer. Udgangspunktet er, at forbedringen efter sin art skal være lejeløbende i henhold til lejelovens regler herom.

- Kravene til ejendommens energimærke ved udlejning efter boligreguleringslovens § 5, stk. 2 er strammet i foråret 2020, hvorefter ejendommens energimærke skal være mindst energiklasse C i stedet for det før gældende krav om minimum energimærke D. Ejendommens nuværende energimærke C, og det forudsættes, at ejendommen kan opretholde dette energimærke.

9. Servitutter og byrder

Følgende servitutter og byrder er tinglyst på ejendommen:

Matrikelnummer: 2061

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Dok om servitutter pålagt parceller bortsolgte fra matr nr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	10.11.1947	Højdebegrænsning, Dok om luftfartshindringer mv
5	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
6	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv
7	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv
8	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv
9	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
10	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
11	17.01.1959	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
12	26.10.1976	Tilbudspligt
13	23.01.1995	Dok om fjernvarme/anlæg mv
14	02.01.1996	Skøde indeh. best. om evt. afgivelse af del af salgssummen ved salg inden 1.11.1998
15-16		Udeladt
17	06.05.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold
18	07.11.2014	Altaner på vejudlæg
19-20		Udeladt
21	08.08.2018	Dokument om ledninger og tekniske anlæg

Matrikelnummer: 2065

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Dekl ang. bla påtaleretten til forskellige servitutter på parceller, bortsolgte fra matr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	10.11.1947	Dok om luftfartshindringer mv
5	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
6	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv
7	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv
8	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv
9	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
10	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
11	20.11.1958	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv,
12	26.10.1976	Tilbudspligt
13	23.01.1995	Dok om fjernvarme/anlæg mv, (F-13-I)
14	02.01.1996	Skøde indeh. best. om evt. afgivelse af del af avance ved salg inden 1.11.1998
15-16		Udeladt

17	06.05.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold
18	07.11.2014	Altaner på vejudlæg
19-20		Udeladt
21	08.08.2018	Dokument om ledninger og tekniske anlæg

Matrikelnummer: 2066

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Deklaration ang. bl. påtaleretten til forsk.servitutter på parcellen bortsolgt fra matr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	10.11.1947	Højdebegrænsning, Dok om luftfartshindringer mv
5	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
6	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv.
7	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv.
8	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv
9	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
10	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
11	14.11.1958	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
12	26.10.1976	Tilbudspligt
13	23.01.1995	El / vand / varme / gas
14	02.01.1996	Skøde indeh best.r om evt. afgivelse af del af avance ved salg inden 1.11.1998
15-16		Udeladt
17	06.05.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold
18	07.11.2014	Servitut om altaner på vejudlæg
19-20		Udeladt
21	08.08.2018	Dokument om ledninger

Matrikelnummer: 2067

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Dekl ang bla påtaleretten til forsk. servitutter på parceller bortsolgte fra matr nr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	10.11.1947	Højdebegrænsning, Dok om luftfartshindringer mv
5	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
6	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv
7	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv
8	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv
9	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
10	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
11	07.08.1958	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
12	16.02.1973	Dok om telefonkabler/anlæg mv.
13	26.10.1976	Tilbudspligt
14	23.01.1995	El / vand / varme / gas
15	02.01.1996	Skøde indeh. best. om evt. afgivelse af del af avance ved salg inden 1.11.1998
16-17		Udeladt
18	06.05.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold
19	07.11.2014	Servitut altaner på vejudlæg

Matrikelnummer: 2068

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Dekl ang påtaleretten til forsk servitutter på parceller bortsolgte fra matr nr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	10.11.1947	Højdebegrænsning, Dok om luftfartshindringer mv
5	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
6	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv.
7	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv.
8	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv

9	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
10	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
11	14.11.1958	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
12	16.02.1973	Dok om telefonkabler/anlæg mv.
13	26.10.1976	Tilbudsplicht
14	23.01.1995	Dok om fjernvarme mv
15	02.01.1996	Skøde indeh. best. om evt. afgivelse af del af avance ved salg inden 1.11.1998
16-17		Udeladt
18	06.05.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold
19	07.11.2014	Altaner på vejudlæg

Matrikelnummer: 2069

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Dekl ang bla påtaleretten til forsk. servitutter på parceller bortsolgte fra matr nr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	10.11.1947	Højdebegrænsning, Dok om luftfartshindringer mv
5	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
6	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv.
7	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv.
8	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv
9	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
10	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
11	24.02.1959	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
12	26.10.1976	Tilbudsplicht
13	23.01.1995	El / vand / varme / gas Dok om fjernvarme/anlæg mv, (F-13-I)
14	02.01.1996	Skøde indeh. best. om evt. afgivelse af del af avance ved salg inden 1.11.1998
15-16		Udeladt
17	06.05.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold
18	07.11.2014	Servitut altaner på vejudlæg

Matrikelnummer: 2070

1	08.06.1892	Dok om vej mv
2	05.09.1900	Dekl ang bla påtaleretten til forsk. servitutter på parceller bortsolgte fra matr nr 16A
3	23.06.1913	Dok om kloakbidrag
4	28.06.1946	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
5	10.11.1947	Højdebegrænsning, Dok om luftfartshindringer mv
6	24.04.1957	Dok om spildevandsløb
7	16.08.1957	Dok om vandforsyning mv
8	07.12.1957	Dok om vandforsyning mv
9	07.12.1957	Dok om bebyggelse, benyttelse mv
10	01.02.1958	Dok om fælles spildevandløb
11	16.07.1958	Dok om vandforsyning mv
12	12.02.1959	Dok om byggetilladelse og vilkår herfor mv
13	26.10.1976	Tilbudsplicht
14	03.12.1982	Dok om transformerstation/anlæg mv
15	23.01.1995	El / vand / varme / gas
16	02.01.1996	Skøde indeh. best. om evt. afgivelse af del af avance ved salg inden 1.11.1998
17	26.04.2006	El / vand / varme / gas
18	07.11.2014	Deklaration om altaner, Bebyggelsesforhold

Vi har ikke fundet servitutter eller byrder, som efter vores mening væsentligt påvirker ejendommens prissætning eller omsættelighed.

10. Stamdata

Kategori: Ejendom til beboelse beliggende i byzone.

Opført: Ejendommene er opført i 1957

Grundareal:

Matr.nr. 2061

Tinglyst areal i alt	1.357 m ²
Heraf tinglyst vej	60 m ²

Matr.nr. 2065

Tinglyst areal i alt	1.966 m ²
Heraf tinglyst vej	260 m ²

Matr.nr. 2066

Tinglyst areal i alt	4.089 m ²
Heraf tinglyst vej	93 m ²

Matr.nr. 2067

Tinglyst areal i alt	1.634 m ²
Heraf tinglyst vej	284 m ²

Matr.nr. 2068

Tinglyst areal i alt	4.023 m ²
Heraf tinglyst vej	93 m ²

Matr.nr. 2069

Tinglyst areal i alt	1.634 m ²
Heraf tinglyst vej	284 m ²

Matr.nr. 2070

Tinglyst areal i alt	3.916 m ²
Heraf tinglyst vej	189 m ²

Matriklerne i alt

Tinglyst areal i alt	18.619 m ²
Heraf tinglyst vej	1.263 m ²

Bygningsareal:

Bygning 1 (matr.nr. 2061 – Valbygårdsvej 91-95)

Bebygget areal	477 m ²
Samlet boligareal	1.431 m ²
Samlet erhvervsareal	0 m ²
Samlet bygningsareal	1.431 m ²
Samlet kælderareal	477 m ²
Udnyttet areal af tagetage	0 m ²

Bygning 2 (matr.nr. 2065 – Valbygårdsvej 81-89)

Bebygget areal	752 m ²
Samlet boligareal	2.305 m ²
Samlet erhvervsareal	0 m ²
Samlet bygningsareal	2.308 m ²
Samlet kælderareal	752 m ²
Udnyttet areal af tagetage	0 m ²

Bygning 3 (matr.nr. 2066 – Valbygårdsvej 71-79)

Bebygget areal	803 m ²
Samlet boligareal	4.010 m ²
Samlet erhvervsareal	0 m ²
Samlet bygningsareal	4.015 m ²
Samlet kælderareal	803 m ²
Udnyttet areal af tagetage	0 m ²

Bygning 4 (matr.nr. 2067 – Valbygårdsvej 63-69)

Bebygget areal	629 m ²
Samlet boligareal	1.997 m ²
Samlet erhvervsareal	0 m ²
Samlet bygningsareal	1.997 m ²
Samlet kælderareal	629 m ²
Udnyttet areal af tagetage	0 m ²

Bygning 5 (matr.nr. 2068 – Valbygårdsvej 53-61)

Bebygget areal	800 m ²
Samlet boligareal	3.990 m ²
Samlet erhvervsareal	0 m ²
Samlet bygningsareal	3.996 m ²
Samlet kælderareal	800 m ²

Udnyttet areal af tagetage 0 m²

Bygning 6 (matr.nr. 2069 – Valbygårdsvej 45-51)

Bebygget areal 629 m²
 Samlet boligareal 1.997 m²
 Samlet erhvervsareal 0 m²
 Samlet bygningsareal 1.997 m²
 Samlet kælderareal 629 m²
 Udnyttet areal af tagetage 0 m²

Bygning 7 (matr.nr. 2070 – Valbygårdsvej 35-43)

Bebygget areal 803 m²
 Samlet boligareal 4.015 m²
 Samlet erhvervsareal 0 m²
 Samlet bygningsareal 4.015 m²
 Samlet kælderareal 803 m²
 Udnyttet areal af tagetage 0 m²

Bygning 8-12 (matr.nr. 2068 – Anvendelse: Udhus)

Bebygget areal 150 m²

Bygninger ialt

Bebygget areal 5.053 m²
 Samlet boligareal 19.745 m²
 Samlet erhvervsareal 0 m²
 Samlet bygningsareal 19.759 m²
 Samlet kælderareal 4.893 m²
 Udnyttet areal af tagetage 0 m²

Vejforhold: Ifølge ejendomsdatarapporten ligger ejendommen ud til offentlig vej.

Miljø: Ifølge jordforureningsattesten fra Danmarks Miljøportal er matriklen ikke kortlagt. Region Hovedstaden har for nuværende ingen oplysninger om jordforurening på den pågældende matrikel. Matriklen er omfattet af områdeklassificering. Matriklen er ikke fritaget for analysepligt ved jordflytning. Der er på denne matrikel ikke igangværende påbud efter jordforureningsloven. Jordflytninger fra områdeklassificerede og kortlagte arealer skal anmeldes til Kommunen.

Offentlig vurdering:

Ejendomsværdi 1. oktober 2020	Kr. 222.000.000
Heraf grundværdi	Kr. 63.718.900
Ejendomsværdi 15. alm. vurdering	Kr. 12.000.000
Heraf grundværdi	Kr. 2.603.400

Forsikring: Ejendommen er forsikret hos Købstædernes Forsikring police nr. 53637729. Forsikringen der dækker blandt andet bygningsbrand, svamp & insekt, rørskaide og glas m.m.

Bevaringsværdi: Ejendommen er ifølge kulturarv.dk ikke registreret med nogen bevaringsværdi.

Energimærkning: Ejendommen er omfattet af bestemmelserne ”Lov om fremme af energi- og vandbesparelse i bygninger”. Af energimærkning dateret 26. juni 2017 fremgår det, at ejendommens energimærke er anført med C.

Vandforsyning:

Alment

Kloakering:

Offentlig

Elforsyning:

Alment

Varmeforsyning:

Fjernvarme

11. Besigtigelse

Ejendommen er besigtiget onsdag den 25. januar 2023 af Torben Lund.

Følgende lejligheder blev besigtiget:

Valbygårdsvej 57, 2. tv.

Valbygårdsvej 95, st. th.

Udover en udvendig besigtigelse af bygningen og udenoms arealerne, omfattede besigtigelsen endvidere hovedtrapper, kælder- og tørrerum, vaskekælder, varmecentral i de respektive bygninger samt viceværts kontor.

Der gøres særligt opmærksom på, at besigtigelsen af ejendommen ikke har haft karakter, af en egentlig byggeteknisk gennemgang af ejendommens fysiske tilstand.

12. Beskrivelse

- Området:** Meget attraktivt beliggende ejendom i den rolige del af Valby i nærheden af Vestre Kirkegård. I området findes skoler, daginstitutioner og butikker. Virkelig gode muligheder for offentlig transport med mange busforbindelser og 2 stationer indenfor 10 minutters gang.
- Ejendommen:** Etageboligbebyggelse med 8 bygninger på 3 - 5 etager opført år 1957.
- Facade:** Gule murstensfacader samt pladebeklædt vinduesfacade. Sålænke i zink profiler med drypkant. Altaner har stål bundplade, og værn af stål med kassetter af stål, der er en træhåndliste monteret.
- Tag og isolering:** Tagkonstruktionen er udført som gitterspær med en hældning på ca.30 grader. Stålbladetag oplagt på de oprindelige bølgeplader, der fungerer som undertag. Lofterne er efterisoleret med bats på de høje bygninger. I de lave og i mellembygningerne er der efterisoleret med 150 mm indblæst granulat. Tagrender er af plastik.
- Vinduer og døre:** Vinduerne er grønne og hvide 1 og 2 fags termovinduer med energiglas nogle i aluminium andre i træ. Opgangsdøre er skiftet i 2019 til hårdtræsdøre med chiplåse og termoruder. Hovedtrapper er lavet i beton med terrazzo belægning med stålbalustre ed håndliste i hårdt træ.
- Varme:** Varmeforsyning er fjernvarme.
- Altaner:** Der er altaner på ejendommen, som er betalt af andelshaverne selv.
- Dørtelefon:** Ejendommen har dørtelefon.
- Ventilation:** Der er naturlig ventilation i bygningen via oplukkelige vinduer samt via aftrækskanaler. Bygningen vurderes at være normaltæt.
- Fibernet:** Der er i 2021 installeret fibernet i alle lejligheder.
- Lejemålene:** Ejendommen er ifølge BBR-meddelelsen disponeret med et samlet boligareal på i alt 19.745 m², fordelt på 252 beboelseslejemål. Lejlighederne varierer i størrelsen fra mellem 51 m² - 95 m², jf. BBR. Der er tale om regulære og lyse lejligheder, alle med en god rumfordeling. Samtlige lejligheder har eget køkken og badeværelser.
- Kælder:** I kælder findes varmecentral, 4 vaskerier, rullerum, motionsrum, disponible rum til opbevaring, cykel- og barnevognsrum kælder,

vaskekælder. I kælderen er der i 2021 isat nye branddøre mellem de respektive sektioner.

Udenoms arealer: Græsplæner, 80 p-pladser, flisearealer belagt med herregårdssten samt en nyere legeplads. Desuden findes 30 garager, skralderum og værksted.

Lade standere: Der er i 2022 opsat 11 stk. lade standere til el-biler. Samlet pris ca. kr. 675.000.

Vedligeholdelse Bygningen er løbende vedligeholdt og fremtræder i god velvedligeholdelsesmæssig stand.

13. Lejegrundlag

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 i henhold til Lov om Leje.

København er en reguleret kommune, hvorfor lejen som udgangspunkt ved lejeaftalens indgåelse kan fastsættes til en beregnet leje efter lejelovens § 19, stk. 1, eller – hvis betingelserne er opfyldt – lejelovens § 19, stk. 2. Den beregnede leje efter lejelovens § 19, stk. 1 består af ejendommens nødvendige driftsudgifter, jf. § 24, afkast efter § 25 samt hensættelser efter lejelovens §§ 119 og 120. For lejemål der er forbedret, kan lejen tillægges forbedringstillæg.

Der foreligger ikke fuldstændige oplysninger fra andelsboligforeningen eller administrator om den lejeretlige andel af de regnskabsmæssige forbedringsforhøjelser på ejendommen, hvorfor der ved beregning af den omkostningsbestemte leje er foretaget skønnede beregninger af forbedringsbeløb. Et skøn kan også ske på baggrund af en skønnet udgift pr. m². Vi har foretaget et skøn i det omfang, at vi ikke har de aktuelle eller præcise tal for en forbedring. Som eksempel herpå kan nævnes isolering, dørtelefon, postkasser, termovinduer m.m.

Taglejligheder: I ejendommen er der ikke konverteret erhverv til beboelse efter Lejelovens § 54, stk. 1, nr. 2 eller indrettet tagboliger efter Lejelovens § 54, stk. 1, nr. 3.

Erhvervslejemål: Ejendommen indeholder ingen erhvervslejemål.

14. Uudnyttet udviklingspotentiale

Gennemgribende moderniserede lejemål:

Det skal bemærkes, at boligudlejningsejendomme, som er underlagt Lejelovens bestemmelser om OM-budget er interessante investeringsobjekter med henblik på at udvikle ejendomme og lave modernisering af lejlighederne ved lejers fraflytning i henhold til Lejelovens § 19, stk. 2. Hermed kan lejen hæves fra en OMK-leje på ca. 500-600 pr. m² til en leje på ca. kr. 1.625 pr. m². Der i forbindelse med værdiansættelsen forudsat, at lejerne fraflytter ejendommen, lineært, over en 20-årig periode og lejlighederne er moderniseres efter reglerne for Lejelovens § 19, stk. 2.

15. Forrentningskrav

Nærværende værdiansættelse er sket med baggrund i anvendelse af DCF-modellen, men også 1. års direkte afkast er vist på beregningsarket.

Forrentningskravet er teoretisk sammensat ud fra den risikofrie rente, ved den 10-årige statsobligation, med tillæg af en risikopræmie. Størrelsen på risikopræmien afspejler både specifikke risici knyttet til den konkrete ejendom samt systematiske risici knyttet til markedsudvikling og den generelle økonomiske situation og udvikling mv.

Forrentningskravet er endvidere baseret på en samlet betragtning af ejendommen, herunder beliggenheden, ejendommens stand, udviklingsmuligheder, samt ejendommens aktuelle leje- og driftssituation, idet samtidig bemærkes at ingen af de nævnte parametre kan stå alene.

Afkastprocenterne på boligudlejningsejendomme varierer utrolig meget på Østerbro og i hele København, idet forhold som efterspørgsel, udbud, beliggenhed, renteniveau, ændring af lejelovgivning, planlov, liebhaveri m.m. påvirker afkastprocenterne. Afkastprocenten for ejendommen er angivet under punkt 16, værdiansættelse.

16. Værdiansættelse

På grundlag af de foreliggende oplysninger, de nævnte forudsætninger, den foretagne besigtigelse, diverse beregninger og ud fra mit kendskab til prisniveauet i området, vil jeg efter mit bedste skøn, per vurderingsdato **den 31.12.2023**, ansætte ejendommens kontante handelsværdi til **kr. 414.000.000**.

Forudsætninger:

- Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo direkte afkast: **0,97**
- Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo normaliseret afkast: **3,60**
- Skønnet inflationsprocent på: **2,00%**
- Lejeniveau for omkostningsbestemt husleje pr. m²: **Kr. 662**
- Ejendommens værdi pr. m² før værdi af ledig lejlighed **kr. 20.967**
- Ejendommens værdi pr. m² inkl. værdi af ledig lejlighed **kr. 20.967**
- Gennemsnitlig vedligeholdelsesomkostning pr. m²: **Kr. 189**
- Lejeniveau for moderniserede lejligheder pr. m²: **Kr. 1.625**
- Pris pr. ombygget m² inkl. moms: **Kr. 5.800**
- Budgetperiode er på følgende antal år: **20**
- Moderniseringsfrekvens - fraflytningsprocent pr. år: **5,0%**

Moderniseringsfrekvens:

Det skal bemærkes, at det er vores erfaring, at mange lejere bliver boende i de ældre boligudlejningsejendomme, som er taget i brug før 31.12.1991 og er reguleret efter Lejelovens bestemmelser om omkostningsbestemt husleje.

Af samme årsag har vi i forbindelse med denne vurdering valgt en 20-årig budget periode. Med andre ord har vi forudsat, at lejerne løbende fraflytter ejendommen over en 20-årig periode, hvilket vi anser for værende en realistisk tidsperiode.

17. Kommentarer til værdiansættelse

Det skal bemærkes, at vi i forbindelse med fastsættelse af ejendommens markedsværdi har taget hensyn til følgende forhold:

Ejendommens stærke sider:

- Ejendommen har en fin og rolig beliggenhed i centralt beboelseskvarter
- Der er en gode og velindrettede lejligheder i ejendommen
- Ejendommen fremstår i god stand
- Ejendommen indeholder lejestigningspotentialer ved istandsættelse af lejlighederne m.m.

Ejendommens svage sider:

- Der er begrænsede parkerings muligheder foran ejendommen (der er dog parkeringspladser på ejendommens matrikel)
- Ældre ejendom med behov for løbende vedligehold

Værdien af egen bolig:

I henhold til retspraksis jf. TBB.2001.67.V samt DE's vurderingscirkulære om værdiansættelse af andelsboligforeningens boligudlejningsejendomme, skal der ud over ejendommens markedsmæssige værdi, medregnes værdien af en ledig lejlighed.

Idet det vurderes, at en investor ikke vil tillægge særskilt værdi for værdi af egen bolig, er der ikke medtaget nogen værdi herfor.

LL § 19, stk. 2 lejemål:

Med hensyn til de lejemål som opfylder LL § 19, stk. 2, har vi har skønnet et lejeniveau på kr. 1.625 pr. m² i første budgetår i DCF-beregningen.

I København foreligger der lejeniveauer godkendt af Huslejenævnet på henholdsvis kr. 1.632 pr. m² og kr. 1.651 pr. m² for lejemål som opfylder LL § 19, stk. 2. Disse lejemål fremstår dog moderniseret i en meget høje standard og kvalitet, ligesom der også er "væsentlighedskriterie" i det nye boligforlig, som forventes at begrænse niveauet.

Garager og parkeringspladser:

Ejendommen har 80 parkeringspladser og 30 garager.

Det vurderes, at en markedskonform leje vil lægge på ca. kr. 500 månedligt for en parkeringsplads (kr. 6.000 årligt) og kr. 800 månedligt for en garage (kr. 9.600 årligt).

Disse indtægter er medtaget i værdiansættelsen af ejendommen.

Indtægter, vaskeri:

I henhold til ejendommens budget er der budgetterede lejeindtægter på kr. 240.000 fra vaskeriet, hvilket er medtaget i værdiansættelsen af ejendommen.

Udlejning af kælderrum:

I henhold til ejendommens budget er der en forventelig indtægt på kr. 20.000 fra udlejning af kælderrum, hvilket er medtaget i værdiansættelsen af ejendommen.

Værdiansættelse:

En afkastberegning (med fulde hensættelsesbeløb) viser et direkte afkast 1. år på ca. 0,97 % og et stabiliseret afkast på 3,60 %, hvilket selvsagt ikke alene er et parameter for værdiansættelsen. En kvadratmeter pris på omkring godt kr. 20.967 er en rimelig værdiansættelse af ejendommen sammenholdt med tilsvarende boligudlejningsejendomme.

Foreløbig grundværdi fra Vurderingsstyrelsen:

Andelsboligforeningen har netop modtaget en foreløbig grundværdi fra Vurderingsstyrelsen og som kan få betydning for foreningens fremtidige betaling af ejendomsskat.

Idet der er tale om en foreløbig vurdering af grundværdien, er der medtaget den budgetterede udgift til ejendomsskat i beregningen af den omkostningsbestemte leje.

Det skal bemærkes, at individuelle forbedringsarbejder i de enkelte lejligheder ikke indgår i vurderingen, ligesom værdiansættelsen ikke afspejler en udbudspris af ejendommen i forbindelse med en likvidation af andelsboligforeningen.

Endvidere skal bemærkes, at den beregnede boligleje således ikke indeholder en lejeværdi af individuelle forbedringer, hvilken lejeværdi ville indgå i ejendommens værdiansættelse, såfremt ejendommen afhændes som udlejningsejendom til beboelse. Startforrentningen (investors udbytte af investeringen) er vurderet ud fra den på vurderingstidspunktet gældende markedssituation for denne type ejendomme i det pågældende område.

Den vurderede pris er den pris, som jeg med mit markedskendskab vil vurdere, at ejendommen kan sælges til indenfor en normal periode og til uvildig tredjemand. Der er ikke tale om en særlig forsigtig pris, ligesom der heller ikke er tale om en optimistisk pris. Såfremt andelsboligforeningen ønsker en forsigtig pris i deres regnskab, skal jeg anbefale, at foreningen selv reducerer prisen ud fra en forsigtighedsbetragtning.

18. Forbehold

Der er ikke regnet med andre indtægter end lejeindtægter, idet det er valuarens opfattelse, at ejendommen, som udlejningsejendom, ikke vil kunne oppebære andre indtægter end lejeindtægterne.

Alle boliger har køleskab, komfur og emhætte. Alt tilhørende andelshavere/lejere i varierende kvalitet, idet enkelte andelshavere har forceret udskiftningen som led i den løbende vedligeholdelse.

19. Vurderingsnorm

Der er pr. 1. oktober 2018 indført en ny vurderingsnorm med baggrund i, blandt andet, et ønske fra lovgivers side om, at der skal ske mere retvisende vurderinger, og at der ikke skal svære så store udsving imellem værdiansættelser, som der tidligere har været. Dette har betydet, at man med den nye vurderingsnorm har ønsket at fokusere mere på afkastprocenter og mindre på kvadratmeterpriserne i forhold til referencehandler.

Vurderingsnormen pr. 1. oktober 2018 er på en række området udarbejdet meget teoretisk, og man skal derfor være opmærksom på forskellige forhold omkring den nye norm, som vi ønsker kort at belyse i nedenstående:

Sammenlignelige ejendomme:

Først og fremmest refereres der i vurderingsnormen til, at der skal anvendes sammenlignelige ejendomme, hvilket er praktisk umulig at opfylde. I den forbindelse skal man huske på, at der for de aktuelle handler i markedet, ikke findes nogen oplysninger om fraflytningsfrekvensen. Fraflytningsfrekvensen i nærværende valuarvurdering bliver således et konkret men overordnet skøn i den fremadrettede DCF-model. Samtidig skal man også være opmærksom på, at der i referenceejendommene ofte kan indeholde istandsatte lejemål, som ikke nødvendigvis opfylder kravene efter LL § 19, stk. 2. Udfordringen heri ligger, at det ofte ikke er muligt at få dokumenteret lovligheden af lejen, og det vil i sidste ende kun huslejenævnet eller domstolene, der kan/skal fastsætte lejeniveauet. Dette vil selvsagt også give en vis usikkerhed omkring anvendelse af referenceejendomme.

Totalafkast:

Vurderingsnormen tager udgangspunkt i en DCF-beregning som tager udgangspunkt i et totalafkast på ejendommen – med andre ord er der tale om en ejendom med et ”stabilt afkast”, også benævnt som en færdigudviklet ejendom. I den forbindelse skal vi gøre opmærksom på, at færdigudviklede ejendomme imidlertid handles meget sjældent, da der er meget få af dem, hvilket skaber en vis form for usikkerhed ved anvendelse af referenceejendomme.

Afkastberegning:

Såfremt vurderingen ansues ud fra en tankegang om første års afkast, vil der tilsvarende være en usikkerhed i forhold til at finde referenceejendomme, hvor der ikke er udført modernisering af boliglejemålene (ej udviklede ejendomme).

Andelsboligforeningsejendomme skal i princippet vurderes som en ikke udviklet ejendom, idet man bør være opmærksom på, at der ikke skal tages højde for andelshavernes individuelle forbedringer/modernisering af lejemålene, dog udtaget hvis der forefandtes moderniserede lejemål ved etablering af andelsboligforeningen.

Sammenligning af driftsudgifter:

Samtidig skal vi også gøre opmærksom på, at i henhold til vurderingsnormen skal udgifterne til ”drift” tillige sammenlignes for ejendommen og referenceejendommene. Dette er ikke altid muligt i praksis, da ingen, der ligger inde med disse specifikke oplysninger, ønsker at udleveres disse.

Anvendelse af LL §§ 119 & 120 (tidligere BRL §§ 18 + 18b):

Man skal være opmærksom på, at det kan have en ret stor betydning for værdiansættelsen, at der kan være store likvide indeståender på § 120, som følger ejendommen i en handel, eller store negative § 119 & 120 saldi, hvilket betyder, at der ikke skal indbetales til Grundejernes Investeringsfond i en periode på flere år.

Vurderingsnormen tager ikke rigtig højde for ejendomme omfattet af Grundejernes Investeringsfond i relation til indestående saldi på § 119 & 120.

20. Referencer

Vi har undersøgt solgte sammenlignelige ejendomme i området, og som kan indgå i en sammenligning med nærværende ejendom.

Direkte sammenligninger med andre solgte boligudlejningsejendomme vil betinge, at man kender de solgte ejendommers økonomiske forhold på salgstidspunktet, herunder sammensætning bolig og erhverv, omkostningsbestemt legeberegning/markedsleje, beregnede afkastprocenter, lejereserver mv.

I henhold til de få markedsrapporter, hvor der indgår oplysninger om salg af boligudlejningsejendomme, fremgår prisniveauet i området at være med differentieret.

Af markedsrapporterne fremgår et afkastniveau i Valby for boligudlejningsejendomme med fri markedsleje på omkring 4,00 pct., 4,25 pct. & 4,75 pct. (primær, sekundær og tertiær) og med en årlig leje inkl. driftsudgifter på ca. kr. 1.700/1.600/1.400. Afkastet for ældre boligudlejningsejendomme ligger tilsvarende på 2,50 pct., 2,75 pct. & 3,50 pct. (primær, sekundær og tertiær).

De aktuelle handler over kr. 5 mio. i perioden 2021 - 2023 for boligudlejningsejendomme i Valby udviser en stor forskel i kvadratmeterpris og ligger i niveauet kr. 13.699 – 28.275, når der er tale om ejendomme i den gamle boligmasse, hvor lejegrundlaget er OMK. leje. Spændet dækker blandt andet også over ejendomme med forskellige afkast, stand, beliggenhed og udviklingsmuligheder, hvorfor man ikke umiddelbart kan foretage direkte sammenligninger.

Ved opløsning og salg af en andelsboligejendom er der indført en særlig undtagelse for en køber, idet en køber af en ejendom tilhørende en andelsboligforening ikke er underlagt en 5 års karenperiode vedr. istandsættelse af ledige boliger. Der kan derfor opstå to forskellige priser på en boligudlejningsejendom, med eller uden karenperiode. Da der er meget få handler med ejendomme ejet af en andelsboligforening, vil referencer fremover stadig

indeholde solgte boligudlejningsejendomme med karenperiode, selvom der må forventes mindre prisafvigelser.

Adresse:	Postnr.	Handelsdato_	Snit af Salgspris	Gennemsnit af		
				areal	Pris pr. kvm	Afkast
Gåsebæksvej 5	2500	september 2021	30.000.000	1061	28.275	2,15
Kløverbladsgade 25	2500	august 2020	26.500.000	1146	23.123	3,71
Vigerslevvej 334 m.fl.	2500	marts 2020	6.700.000	333	20.120	0,71
Monrads Allé 36	2500	28.02.2022	8.000.000	584	13.699	
Toftøgårds Allé 4	2500	29.08.2022	21.000.000	1.121	18.733	1,03

21. Driftsudgifter

Der henvises til særskilt bilag med specificerede driftsudgifter. Beløb til administration er ikke faktiske udgifter, men anslået som medgået til dette formål ved ejendommens drift som en udlejningsejendom. Udgift til §§ 119 & 120 er medtaget som den beregnede udgift, som der skulle hensættes, såfremt ejendommen var en udlejningsejendom.

Der er ikke afsat beløb til indvendig vedligeholdelse (LL § 117), idet disse ikke skal medtages i vurderingen ifølge DE'S vejledning. Årsagen hertil er, at indtægter og udgifter ophæver hinanden over tid.

I driftsudgifterne indgår ikke beløb til boligernes forbrug af energi, herunder el, vand, vandaflledning og varme, der tillige med udgift til antennemodtagelse forudsættes, afholdt af brugerne ud over lejen.

22. Forbedringer

Som det fremgik af indledningen, er værdiansættelsen inklusive fælles forbedringer foretaget på hovedejendommen, som en udlejer vil kunne opnå en lejeretlig forbedringsforhøjelse for.

I forbindelse med den nye lejelov kom der en definition på forbedringer. Den fremgår af lejelovens § 127:

Ved forbedringer forstås foranstaltninger eller installationer, der forøger det lejedes værdi, eller foranstaltninger, som er påbudt ved lov eller offentlige forskrifter, når disse ikke er omfattet af udlejers vedligeholdelsespligt.

Alt, hvad der forøger det lejedes værdi – fx ved ikke at have været der før – er dermed en forbedring.

Jeg kan i den forbindelse oplyse, at der er medtaget følgende fælles forbedringer, som er skønnet og i nedenstående opgjort med den lejerretlige værdi:

Termovinduer, inkl. Stillads og rådgivning (år 1997 – Kr. 9.000.000/9,7%)	Kr. 584.910
Dørtelefon (år 2004 - Kr. 1.550.000/8,7%)	Kr. 134.850
Postkasser (år 2011 – Kr. 310.000/12,7%)	Kr. 39.370
Miele vaskemaskiner og tørretumblere (år 2007 – 260.000/13%)	Kr. 16.900
Branddøre (år 2021 – Kr. 357.845/6,4%)	Kr. 7.558
Fibernet (år 2021 – Kr. 126.250/6,4 %)	Kr. 8.080
Clever lade standere (år 2023 – kr. 675.000/9%)	Kr. 60.750

23. Følsomhedsanalyser

Værdiansættelsen af ejendommen er baseret på en lang række forudsætninger, som er gennemgået og fastsat i ovenstående afsnit.

Alle disse forudsætninger bidrager til den endelige værdiansættelse af ejendommen, og det er derfor vigtigt at vurdere, i hvor høj grad bevægelser i de enkelte forudsætninger kan forrykke værdiansættelsen af ejendommen.

Usikkerhed i opgørelsen af de forudsætninger, som indgår i værdiansættelsesmodellen, kan med andre ord medføre en usikkerhed i værdiansættelsen af ejendommen.

Det er derfor interessant at se på, hvor stor en påvirkning justeringer i opgørelsen af afkastkrav har på værdien af ejendommen.

Et krav fra en investor om fx et højere første års afkast (f. eks en ændring på 0,1 % p.a.) vil for denne ejendom medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 15.708.197.

Følsomhed ved ændret afkastkrav/pris			
	Afkast i %	Kvm. Pris	Alt. Værdi
	4,00	18.046	356.321.352
	3,90	18.716	369.554.773
	3,80	19.425	383.548.023
	3,70	20.175	398.363.865
Fundet pris og afkast	3,60	20.971	414.072.062
	3,50	21.816	430.750.373
	3,40	22.714	448.485.731
	3,30	23.671	467.375.633
	3,20	24.691	487.529.794

Generelt skal det således bemærkes, at boligudlejningsejendomme er særdeles prisfølsomme overfor krav om højere afkast.

Yderligere har vi lavet en følsomhedsberegning i forhold til ændring i lejeprisen for de lejemaal, som opfylder LL § 19, stk. 2.

Såfremt lejen ændres fra kr. 1.625 pr. m² til kr. 1.525 pr. m², vil det medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 39.900.985.

Såfremt lejen ændres fra kr. 1.625 pr. m² til kr. 1.425 pr. m², vil det medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 79.801.971.

Såfremt lejen ændres fra kr. 1.625 pr. m² til kr. 1.325 pr. m², vil det medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 119.702.956.

24. Markedsbeskrivelse

Økonomien i Danmark

Renterne er steget markant i både 2022 og i 2023. Det opadgående pres på renterne kan tilskrives en kombination af flere faktorer, men primært at centralbankerne forsøger at tæmme den historiske høje inflation. Men også krigen i Ukraine og coronapandemien har spillet en stor rolle i den høje inflation. Dog er der tegn på, at der er en rentestabilisering i gang, ikke mindst har centralbankerne meldt ud, at toppen er ved at være nået.

Modsat inflationen vil stigende renter isoleret set være negativt for ejendomsmarkedet. Dette skyldes, at en stigende rente alt andet lige vil reducere afkastet på investorernes egenkapital i en ejendomsinvestering. Samtidig vil en stigende rente gøre det mere attraktivt at investere

i andre aktivklasser end fast ejendom, som eksempelvis realkreditobligationer, der er væsentligt mere likvide.

Efter to år med kraftig vækst i BNP på hhv. 4,9% og 3,8% i 2021 og 2022 er der nu udsigter til en vækstafmatning. Den foreløbige beregning af BNP-væksten for 2023 er 1,7%, hvilket skyldes at stigende renter og udhuling af købekraften i kraft af høj inflation har lagt en dæmper på det private forbrug. Den seneste prognose fra Nationalbanken viser en forventet vækst på 1,3% i både 2024 og 2025. Skønnet for væksten i BNP i år er højere end sidste prognose, og giver dermed udtryk for at udsigten til en mild recession er afværget. Det er især udenlandsk efterspørgsel der holder hånden under væksten, hvilket højest sandsynligt kan tilskrives en mærkbar stigning i produktionen i medicinalindustrien. Skønnet for væksten i BNP 2023 og 2024 er opjusteret med 0,1 procentpoint i forhold til den sidste prognose.

I 2023 har udviklingen i renteniveauet været mere afdæmpet og stagnerende sammenlignet med 2022, hvor renterne er steget markant. Dette skyldes en mere moderat og nu nedadgående udvikling i inflationen, der særligt har været drevet af fald i energiomkostningerne. Den korte rente, der i høj grad er korreleret med de pengepolitiske tiltag fra den amerikanske og europæiske centralbank, FED og ECB, har undergået en mere jævn udvikling og ligger i på 3,6% i november 2023. Den lange realkreditrente har været mere volatil og konsolideret i 2023 og ligger på 5,2% i november 2023.

Forbrugertilliden angiver befolkningens syn på dens nuværende og fremtidige økonomiske situation og er dermed en god indikator for hvordan den brede befolkning bliver påvirket af Danmarks økonomiske situation. Forbrugertilliden for oktober måned ligger på minus 11,8 og er dermed steget siden september, hvor den lå på minus 13. Forud for august måned har forbrugertilliden været stødt stigende siden oktober 2022, hvor forbrugertilliden lå på sit laveste med minus 37,0. Gennemsnittet for 2023 ligger på minus 16,4. Fire ud af fem indikatorer, der tilsammen danner forbrugertilliden, er steget siden sidste måned. Det er især en mere positiv vurdering af den økonomiske situation for Danmark i dag sammenlignet med for et år siden samt familiens økonomiske situation om et år sammenlignet med i dag, der forsager den positive udvikling i forbrugertillid.

Et af de vigtigste makroøkonomiske spørgsmål er, i hvilket omfang lønningerne i 2023/2024 stiger for at kompensere lønmodtagerne for det store fald i reallønnen. Det er et tveægget sværd. Bedre realløn vil understøtte væksten, men kan skubbe til inflationsfrygten. Selvom stigningen i de pengepolitiske og markedsrenterne har været historisk voldsom, er renterne ikke i sig selv meget høje.

I december 2023 steg det samlede forbrugerprisindeks med 0,7 pct. i forhold til samme måned året før. I november var den tilsvarende stigning 0,6 pct. Den lidt højere inflation i december i forhold til sidste måned skyldes især prisændringer på elektricitet og brændstof. Varer er i gennemsnit faldet 2,7 pct. det seneste år, hvilket især skyldes prisfald på elektricitet. Tjenester er i gennemsnit steget 4,2 pct. det seneste år, hvilket hovedsageligt skyldes prisstigninger på husleje samt restaurant- og cafebesøg. Forbrugerprisindekset ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer (kerneinflationen) havde en årsstigning på 2,6 pct. i december, hvilket er et fald fra 3,0 pct. måneden før. Det er bl.a. prisændringer på radio/TV-udstyr og nye biler, der trækker kerneinflationen ned i forhold til november.

Som udgangspunkt er en stigende inflation godt for ejendomsejere, idet lejeindtægterne sædvanligvis reguleres med stigningen i nettoprisindekset (inflationen). Den optimale situation for ejendomsjerne er derfor en høj inflation og lave renter. Dette er dog under forudsætning af, at stigningen i inflationen kan væltes over på lejerne, hvilket kræver, at lejerne kan og vil betale mere i leje end de gør i dagens marked. For at lejerne (værende virksomheder eller privatpersoner) er villige til at betale en højere leje kræver det, at virksomhedernes produkter også stiger i salgsværdi, og at privatpersoners reallønninger stiger. Den stigende inflation kan derfor potentielt medføre en lønpris-spiral, som ultimativt kan resultere i en recession. Dette vil være særdeles kritisk for ejendomsmarkedet, idet en recession vil medføre, at lejerefterspørgslen falder, hvilket igen vil medføre et nedadgående pres på lejeniveauet, og at lejeindtægterne derfor ikke øges som følge af den høje inflation.

Centralbankerne synes at være på vej på pause – om ikke andet for at købe sig tid til at se virkningerne af den strammere pengepolitik. Netop den stramme pengepolitik og dermed de højere renter må alt andet lige få en betydning for den økonomiske aktivitet. Vi har trods alt bevæget os fra en lang rente på 0,5 procent til en rente på god 5 procent. Ser vi på Danmarks nabolande, er der heller ingen tvivl om, at den økonomiske afmatning har indtruffet. Idet Danmark er en lille åben økonomi, må vi forvente, at afmatningen i Sverige og Tyskland smitter. Vi går således en tid i møde med mindre økonomisk aktivitet.

Markedet for erhvervsejendomme:

Den samlede transaktionsvolumen for 2023 har været meget lav i sammenligning med de to forrige år. Begge var dog også rekordår med høj aktivitet i starten af året. Antallet af handler er også væsentligt lavere end de foregående år. Nedgangen skyldes de høje rentestigninger i 2022 & 2023, der har ført til et mismatch mellem købers og sælgers forventninger til ejendomsværdierne. Afkastkravene blandt køberne er steget betydeligt, men sælgerne tilpasser sig langsomt den nye markedssituation. Generelt er afkastkravene stadig lavere i Danmark sammenlignet med nabolandene, delvist på grund af en mere robust finansieringsstruktur blandt danske ejendomsinvestorer.

Der har ikke været et større prisfald som forventet, og det skyldes i høj grad, at sælgerne bare venter. Der er ingen krisestemning. Stort set alle steder er der penge nok, men de forskellige forventninger mellem købere og sælgere til renten, låser markedet fast.

Selv med betydelig byggeaktivitet er tomgangen stadig relativt begrænset nationalt. Stigende renteniveauer og øget usikkerhed begrænser mulighederne for at opnå samme belåningsgrad som tidligere, hvilket forventes at bremse antallet af nye projekter i de kommende år. Dette kan hjælpe med at holde tomgangen nede, især i områder med overudbud af boliger efter flere års høj byggeaktivitet.

Den økonomiske aktivitet, renterne og en række flere faktorer påvirker, hvordan transaktionsmarkedet udvikler sig i 2024. Mod slutningen af 2023 er der tegn på, at transaktionsmarkedet så småt er på vej op i tempo igen. Med baggrund i udsigten til rentenedsættelser, en forventning om, at de internationale købere igen nærmer sig 50% af den samlede volumen, og en mængde af opsparat kapital, der aldrig har været større, forventer vi, at transaktionsvolumen i 2024 vil nå et niveau omkring årene før rekordårene 2021 og 2022. Det vil sige i niveauet 60-70 mia. kr. I den modsatte ende kan de velpolstrede danske ejendomssejere, hvor kun et fåtal er tvunget til sælge, og et potentielt nyt ekstra kapitalkrav på udlån til ejendomssektoren være med til at begrænse aktiviteten det kommende år.

Derudover har boligsegmentet som vanligt fyldt godt hos de udenlandske købere, mens der næsten ikke har været nogen transaktioner i detail- og kontorsegmenterne med en international køber. I en international kontekst ser vi generelt en tendens til, at de udenlandske investorer er afventende, hvad angår kontorejendomme, på grund af et øget hjemmearbejde, der synes at være blevet normen efter corona.

Der er umiddelbart udsigt til en generel vækstafmatning i den internationale økonomi de kommende år. Det skyldes primært gennemslaget af et fortsat højt renteniveau. Afdæmpningen i den internationale økonomi forringer eksportmulighederne for danske virksomheder, og kombineret med det høje renteniveau er forventningen derfor, at vi ser nogenlunde stilstand i dansk økonomi i 2024 (ekskl. medicinalindustrien, der trækker BNP-væksten i positiv). Forventningen er, at vi i 2024 ser timelønsstigninger betydeligt over inflationen. Det vil styrke danskernes realløn, der har lidt et knæk under den høje inflation. Beskæftigelsen har slået rekorder i 2023, men i 2024 er der umiddelbart udsigt til, at vi vil se et mindre fald. Dermed vil risikoen for en overophedning af økonomien grundet mangel på arbejdskraft mindskes over de kommende år.

Bolig: Det københavnske boligmarked er fortsat præget af efterspørgsel efter de attraktive ejendomme og et mere begrænset udbud. Denne ubalance mellem udbud og efterspørgsel medfører gunstige forhold for investorerne i boligsegmentet, der opnår en høj lejesikkerhed.

Disse faktorer har over tid medvirket til, at boligsegmentet er ejendomsinvestorerne foretrukne segment. Afkastniveauerne er kommet under pres fra de højere lånerenter, og på den baggrund er vi i øjeblikket vidne til et strukturelt skift på investeringsmarkedet, hvor afkastniveauerne er forskudt opad med minimum 0,5 procentpoint.

De generelle afkastniveauer:

- Afkastet for primære boligudlejningsejendomme med fri markedsleje i København K ligger p.t omkring 3,25 pct. 3,50 pct. & 4,25 pct. (primær, sekundær og tertiær) og med en årlig leje inkl. driftsudgifter på ca. kr. 1.900/1.650/1.500.
Afkastet for ældre boligudlejningsejendomme ligger tilsvarende på 1,00 pct., 1,75 pct., 2,50 pct. (primær, sekundær og tertiær).
- Afkastet for boligudlejningsejendomme med fri markedsleje på Østerbro, Frederiksberg & Gentofte ligger p.t omkring 3,25 pct., 3,75 pct. & 4,25 pct. (primær, sekundær og tertiær) og med en årlig leje inkl. driftsudgifter på ca. kr. 1.850/1.650/1.550.
Afkastet for ældre boligudlejningsejendomme ligger tilsvarende på 1,25 pct., 1,75 pct., 2,25 pct. (primær, sekundær og tertiær).
- Afkastet for boligudlejningsejendomme med fri markedsleje i det resterende København ligger p.t omkring 3,75 pct., 4,00 pct. & 4,50 pct. (primær, sekundær og tertiær) og med en årlig leje inkl. driftsudgifter på ca. kr. 1.700/1.600/1.500.
Afkastet for ældre boligudlejningsejendomme ligger tilsvarende på 2,25 pct., 2,75 pct. & 3,25 pct. (primær, sekundær og tertiær).
- Afkastet for boligudlejningsejendomme med fri markedsleje nord for København ligger p.t omkring 3,75, 4,25 pct. & 5,25 pct. (primær, sekundær og tertiær) og med en årlig leje inkl. driftsudgifter på ca. kr. 1.500/1.450/1.225.
Afkastet for ældre boligudlejningsejendomme ligger tilsvarende på 3,50 pct., 4,50 pct., 5,75 pct. (primær, sekundær og tertiær).

25. Habilitetserklæring

Nærværende vurdering er foretaget efter mit bedste skøn og overbevisning og under hensyntagen til mit kendskab til vurdering/prisfastsættelse af lignende ejendomme i området.

Samtidig erklærer jeg, at jeg ikke har personlig interesse i ejendommen, bortset fra denne vurdering, der er overdraget mig af rekvirenten.

26. Dokumenter

Til brug for vurderingen er følgende dokumenter modtaget:

1. Årsrapport 2022
2. Budget 2023
3. Forsikringsoplysninger
4. Vedligeholdelsesplan
5. Energimærke
6. Referat af ordinær generalforsamling af 15.april 2021
7. Referat af ekstraordinær generalforsamling af 20. oktober 2021
8. Referat af ordinær generalforsamling af 7. april 2022
9. Referat af ordinær generalforsamling af 24. april 2023

Til brug for vurderingen er følgende dokumenter rekvireret:

10. BBR-meddelelse
11. Tingbogsattester
12. Satser fra Gi.dk vedr. §§ 18 + 18b

27. Fremsendelse/Rettigheder

Nærværende rapport må kun anvendes til det formål der er bestemt til, dvs. at fastlægge, hvilken værdi andelsboligforeningens ejendom har til anvendelse i foreningens regnskab, jf. ABL § 5, stk. 2. Den må ikke uden vurderingsmandens skriftlige samtykke udleveres til andre end medlemmer af andelsboligforeningen, foreningens administrator og revisor samt potentielle købere af andele i foreningen, og vurderingen må ikke offentliggøres på internettet.

Nærværende vurderingsrapport fremsendes i 1 eksemplar til rekvirenten.

28. Ansvar

Ejendomsmægleren er omfattet af Dansk Ejendomsmæglerforenings kollektive ansvarsforsikring med en dækning på indtil kr. 5 mio., hvilket beløb ejendomsmæglerens ansvar er begrænset til.

29. Datering/Underskrift

Frederiksberg, den 16. januar 2024



Torben Lund
Ejendomsmægler, MRICS, MBA & MDE