

Revurdering 2009 af ejendommen tilhørende AB Nørre Farimagsgade 57-59



**Beliggende på Nørre Farimagsgade 57-59, 1364 København K.
Matr.nr. 169, Nørrevold Kvarter, København.**

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S ²

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658, fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

1. Rekvirent:

AB Nørre Farimagsgade 57-59
Sebastian-Alexandru Platon
Nørre Farimagsgade 59, 3.tv.
1364 København K
e-mail: nf5759@hotmail.com

2. Vurderingsmand:

Lars Wismann, projektchef og direktør
Statsaut. ejd. mgl. & valuar MDE

Wismann Property Consult A/S
Vesterbrogade 2D, 5.
1620 København V.
Tlf.: 7020 1658
Mobil.: 4088 1998
CVR.: 28 31 27 17

3. Vurderingsobjekt:

AB Nørre Farimagsgade 57-59, beliggende på Nørre Farimagsgade 57-59, 1364 København K. Matr.nr. 169, Nørrevold Kvarter, København.

4. Vurderingsformål:

Rekvirenten skal bruge denne vurdering til ansættelse af ejendomsværdien på andelsboligforeningens ejendom jf. Andelsboligloven § 5 stk. 2 litra b) jf. nedenstående, hvor lovteksten er anført:

ABL § 5. Ved overdragelse af en andel i en andelsboligforening, hvor der til andelen er knyttet retten til en bolig, må prisen ikke overstige, hvad værdien af andelen i foreningens formue, forbedringer i lejligheden og dens vedligeholdelsesstand med rimelighed kan betinge.

Stk. 2. Ved opgørelsen af foreningens formue ansættes ejendommen til en af følgende værdier, der ikke må overskrides ved opgørelsen af værdien af andelen i foreningens formue:

- a) Anskaffelsesprisen.
- b) Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom. Vurderingen skal foretages af en statsautoriseret ejendomsmægler, der er valuar. Vurderingen må ikke være mere end 18 måneder gammel.
- c) Den senest ansatte ejendomsværdi med eventuelle reguleringer efter § 2 A i lov om vurdering af landets faste ejendomme.

Stk. 3. Til de i stk. 2 anførte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efter anskaffelsen eller vurderingen.

5. Vurderingstema:

Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom ud fra den værdi som ejendommen efter valuarvurdering skønnes at have pr. 28. februar 2009 med én ledig bolig.

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

6. Dokumenter og bilag:

Vi har bl.a. modtaget kopi af følgende bilag:

- Ejendomsvurdering pr. 01. oktober 2006
- BBR oversigt
- Vedtægter
- Referat af ordinær generalforsamling 2008
- Årsregnskab 2007
- Ejendommens forsikringspapirer.

Vi har den 6. marts 2009 beset ejendommen ude fra.

7. Tingbogen

Vi har den 23. marts 2009 gennemgået tinglysninger på ejendommens og har ikke fundet byrder eller rettigheder, som væsentligt påvirker ejendommens prissætning eller omsættelighed.

8. 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
- at, der på ejendommen ikke er jordforening

9. Forsikringer:

Foreningen er forsikret i Assurance Partners Forsikringsmæglerselskab forsikringscertifikat nr. 649-166.612 7305. Forsikringen omfatter bygningsbrand, byggeskader, glas og sanitet, svamp og insektskader og Forenings- og bestyrelsesansvar mm. Ejendommen er forsikret på almindelige vilkår.

10. Lokalplaner:

Området er ikke omfattet af Københavns Kommunes lokalplaner.

11. Beskrivelse:

Ejendommen består af 1 bygning opført i 1878 og væsentligt ombygget i 1952. Bygningen er opført i mursten med tagdækning af naturskifer. Bygningerne er opført med kælder, stueetage, 1.-4. etage. Der er 2 hovedtrapper og 2 bagtrapper og der er ikke elevator.

Ejendommen har ifølge BBR et samlet bebygget areal på 407 m², et grundareal på 642 m² og et samlet bygningsareal på 1.996 m². Ejendommen har kælder på 407 m² og et udnyttet areal på tagetagen på 260 m². Det samlede boligareal udgør 2.962 m² og der er et erhvervsareal på 317 m². Ejendommen anvendes til bolig og erhverv. Ejendommen rummer 30 boliglejemål på mellem på 48-95 m². Alle lejligheder har køkken, bad eller brusekabine og WC. Alle lejemål er forsynet med fjernvarme og der er bredbånd og IP-telefoni.

Ejendommen fremstår i en god vedligeholdelsesmæssig stand.

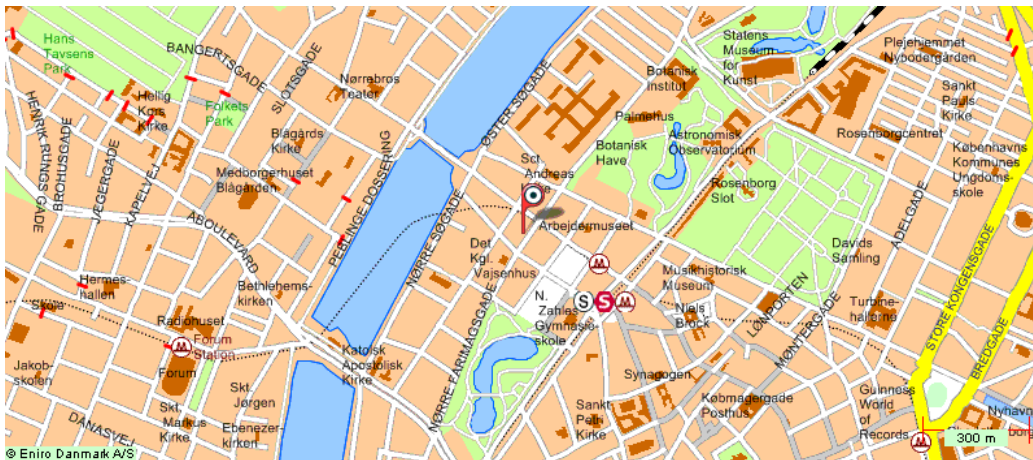
**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S

4

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658, fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

12. Beliggenhed:



Ejendommen ligger i Den indre by, tæt på både rekreative arealer, offentlig transport, indkøbsmuligheder og et spændende café- og restaurantmiljø. Ejendommen ligger således små 100m fra H.C. Ørstedsparken til den ene side og 500m til Botanisk Have og Kongens Have til den anden side. Der er ca. 300m til trafikknudepunktet på Nørreport på Nørre Voldgade, med såvel busser, S-tog som Metro. På Nørre Voldgade er der desuden gode indkøbsmuligheder med en række forskellige dagligvareforretninger.

13. Omkostningsbestemt husleje (skyggebudget/beregnet):

Ifølge BBR er der 30 boliger. Ejendommen vil som boligudlejningsejendom være omfattet af Lov om Omkostningsbestemt husleje. Nedenfor er beskrevet lejeindtægt ved beregnet omkostningsbestemt husleje for boliger på 415 kr./ m².

AB Nørre Farimagsgade 57-59			
Antal m ²	2.279		
Antal lejligheder	30		
Ejendomsværdi ansat pr. m ²	600	Vurdering	50.500.000
Afkast 15. alm. Vurdering 1973		1.367.400	95.718
Anslået værdi= 7% af offentlig vurdering 2006			82.183
Afkast			177.901
Driftsudgifter:			Regnskab 2007
Ejdomsskatter mm.			211.101
El			34.431
Forsikringer			28.304
Renholdelse			49.573
		142	323.409
Afkast plus drift			501.310
	m ²		
Husleje bolig	1.962		501.310
prgf. 18 måles pr. m ² i ejeren lomme	61		118.773
prgf. 18 B måles pr. m ² -, i GI	38		74.233
Summa			193.007
Fordeles pr. m ² omkostningsbestemt husleje	98		
Administration pr. lejlighed 2007	2.321		69.615
Omkostningsbestemte leje ex. Forbedringsforhøjelser	pr. m².	389	763.932

**køb - salg - vurdering - finansiering - optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S ⁵

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658,
fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

Omkostningsbestemte leje ex. Forbedringsforhøjelser	pr. m2.	389	763.932
Individuelle forbedringer der tilhører grundejer pr. lejl.	50.000	8%	1.500.000
Individuelle forbedringer der tilhører grundejer pr. lejl.			120.000
Omkostningsbestemt leje		451	883.932
Omkostninger		299	586.031
Nettoleje			297.901
Tillæg for prgf. 18, (idet Grundejer ikke skal bruge likviditet til udlæg til GI)			118.773
Ny nettoleje			416.675

Henlæggelser til fornyelser fra 1994 (skøn):			§ 18	§ 18B
Fjernvarme		184.258		
Køleskabe	4.500	10.800		
gaskomfur	5.500	13.200		
Porttelefon	1.200	3.600		
Antenneanlæg	1.675	5.025		
Vaskeri	50.000	5.000		
1/3 af dette beløb		221.883		
Beløb til henlæggelse pr. m2		73.961		
Plus indeksring fra 1994 29,07%	29,07%	32,45		
		9,43		
Summa beløb afkast pr. m2.		41,89	41,89	41,89
Paragraf 18 ansat pr. m2.			56,79	
Paragraf 18B ansat pr. m2.				50,80
			98,68	92,69

Fra 1. januar 1995 blev satserne for hensættelser forøget med en andel af de tekniske installationer. Denne andel er ikke medregnet.

AB Nørre Farimagsgade 57-59	areal	antal	årlig leje	leje pr. m2
Omkostningsbestemt boligleje	1.962	30	814.202	415
Omkostninger-2006 excl. GI § 18	2.279		-467.257	-205
Erhvervsleje - markedsmæssig	317		570.600	1800
Nettoleje			917.544	468

Kontant depositum som boligudlejningsejendom	areal	depositum
Boliglejer, anslået depositum svarende til 3 mdr. husleje	1.962	203.550
Erhvervslejer anslået depositum svarende til 6 mdr. husleje	317	285.300
I alt		488.850

Forrentning på nettoleje: **1,83%**

14. Driftsbudget, aktuelt

Indtægter i flg. årsregnskab 2007	
Boligafgift - andele	773.650
Lejeindtægt - bolig	679.460
Lejeindtægt - erhverv	563.040
Salg af andele mm.	632.922
Summa	2.649.072

**køb - salg - vurdering - finansiering - optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Omkostninger i flg. årsregnskab 2007	
Ejendomsskatter mm.	68.354
El	34.431
Vandafgift	82.431
Renovation	60.316
Vedligehold	50.322
Forsikring mm	28.304
Ejendomservice, renholdelse, snerydning mm.	49.573
Mødeudgifter mm.	525
Indvendig vedligeholdelse	33.602
Andre honorarer	4.500
Varmeregnskab	10.961
Valuar	52.500
Revisor	16.000
Kontorhold mm.	9.173
Administration	43.917
Ekstra administration	11.150
Abonnementer og kontingenter	2.931
Summa	558.990
Renteomkostninger i flg. årsregnskab 2007	
Renteudgifter	-1.257.721
Nettorenter	-1.257.721

15. Offentlig vurdering:

Ejendommen har en offentlig vurdering pr. 01.10.2008 på kr. 37.000.000 heraf grundværdien på kr. 5.296.500. Generelt virker de offentlige vurderinger i Københavnsregionen noget tilfældige. De varierer fra kr. 5.600/m² til kr. 42.000/m² og der ses eksempler på ejendomme, hvor den offentlige vurdering fra 01.10.2005 til d. 01.10.2006 er uforandret. For andre ejendomme er den offentlige vurdering typisk forhøjet 130 %. Skat kommenterer ikke sine vurderinger men oplyser, at den enkelte grundejer har lov til at klage.

16. Uudnyttet udviklingspotentiale:

Der skønnes ikke at være udviklingspotentialer på ejendommen.

17. Værdien af en ledig lejlighed:

Lejlighederne i ejendommen har en gennemsnitlig størrelse på 65 m² med en vurderet markedsværdi på ca. kr. 37.500/ m², såfremt lejligheden var en ejerlejlighed. Boligarealerne i AB Nørre Farimagsgade 57-59 er i den kontante handelsværdi værdiansat til kr. 22.300/m² svarende til 60 % af m²-prisen på tilsvarende lejlighedsstørrelser i sammenlignelige ejerlejlighedsforeninger. Værdien af en ledig lejlighed udgør herefter kr. 975.000. Referenceværdierne er dokumenteret i værdiberegning ud fra 4 tilsvarende ejerlejligheder udbudt af anerkendte ejendomsmæglere, medlemmer af DE.

18. Afkastprocenterne:

Det forholder sig desværre således, at der ikke er en markedskonform reference for, hvad afkastprocenten (yilden) bør være på en boligejendom beliggende i København. Derimod

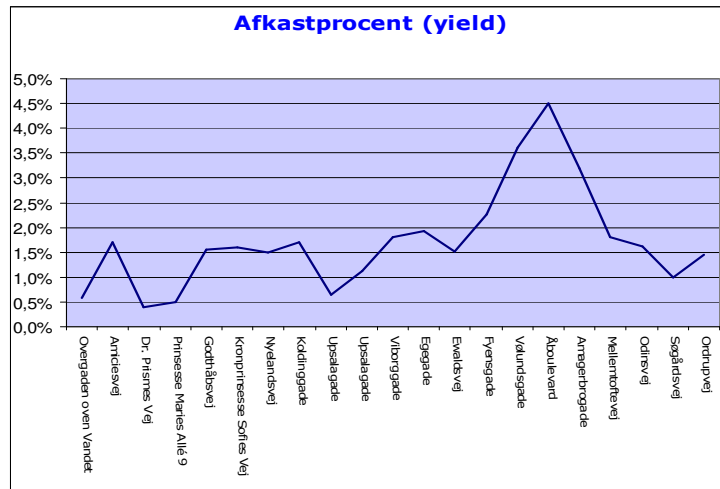
**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S ⁷

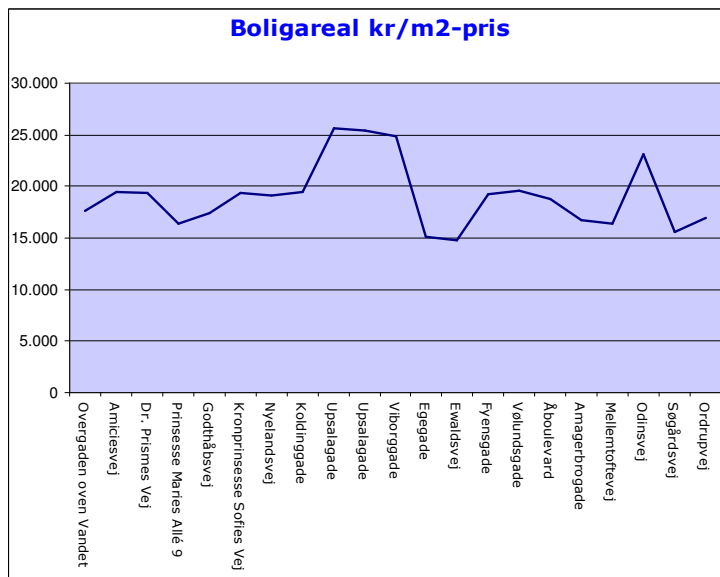
www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658, fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

er der en høj konformitet, hvad angår m²-prisen for boligarealer. Det kan dokumenteres, at ca. 75 % af alle boligejendomme, der handles, købes af lejerne med henblik på at stifte nye andelsboligforeninger. For de nye andelshavere er den meget lave omkostningsbestemte husleje uinteressant, da den ikke gælder for andelshavere.

Afkastprocenterne indretter sig efter, hvilken m²-pris markedet er villig til at betale, og dette er veldokumenteret i udbuddet af aktuelle ejendomme. Det er af samme grund, at afkastprocenterne varierer fra 0,39 % til 4,50 % på 21 tilfældigt udvalgte ejendomme udbudt til salg i Københavnsregionen i 2007/08:



Hvor afkastprocenten er 4,40% ganges nettolejen/afkastet med 22,7, og hvor afkastprocenten er 0,4% ganges nettolejen/afkastet med 250. Det siger sig selv, at en høj nettoleje må afstedkomme en høj afkastprocent og vice versa. Først dokumenteres den markeds-mæssige m² -pris, dernæst beregnes afkastprocenten og ikke omvendt.



**køb - salg - vurdering - finansiering - optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S 8

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658, fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

Det fremgår tydeligt af ovenstående graf, at m²-prisen for de udbudte ejendomme ligger omkring kr. 20.000/m² +/- 25%. I modsætning hertil var variansen i afkastprocenten +/- 1.100%. Det er derfor en modelfejl, når valuaren begynder med en afkastprocent for at slutte med en m²-pris.

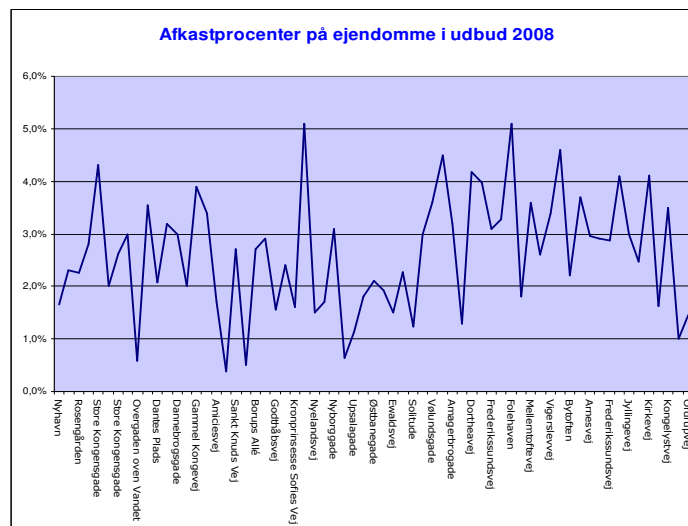
Som det fremgår af foranstående grafer, så er det tydeligt, at den gennemsnitlige m²-pris for de udbudte boligejendomme ligger på i gennemsnit kr. 20.000/m². Det er naturligvis muligt at fremvise andre eksempler end de 21, vi her har fremlagt, men vi mener at vores analyse er så solid og uangribelig, at ingen bør kunne angribe den uden at fremlægge dokumentation herfor.

Wismann Property Consult A/S har analyseret 64 af vore kollegers udbudte boligudlejningsejendomme. Generelt kan det udledes af vores analyse, at i ejendomme med en meget lav omkostningsbestemt husleje, som det typisk er tilfældet for andelsboligforeningers ejendomme, er der en meget lav afkastprocent: helt ned til 0,39%.

Når lejen er lav f.eks. kr. 555/m², så har ejeren af ejendommen et større lejestigningspotentiale, end hvis lejen er høj f.eks. kr. 700/m². Derfor vil en investor acceptere et lavere startafkast ved en lav leje end ved en høj leje. Derimod kan afkastprocenten for ejendomme med meget erhverv eller for helt nyopførte boligejendomme komme helt op på 4-5%. Der er dog ingen tommefingerregler, udover at ejendomme i 2008 i reglen værdiansættes ud fra en m²-pris, der ligger på 55-65 % af m²-prisen for tilsvarende ejerboliger i området.

Hvad afkastprocenten så bliver, er helt irrelevant, da køberne typisk er lejerne, der stifter nye andelsboligforeninger. I 2006 blev efter vore oplysninger ca. 75 % af alle de 33 ejendomme, som JØP solgte, omdannet til nye andelsboligforeninger.

Afkastprocenterne varierer fra 0,39% til 4-5%:



Enhver andelshaver, administrator eller revisor, der sidder med en andelsboligforenings valuarrapport i hånden bør derfor sikre sig, at værdien er dokumenteret med referencer og oplysninger om, hvad tilsvarende ejendomme udbydes til.

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

19. Andelsboliger eller ejerboliger:

I Københavnsområdet findes der ca. 110.000 andelsboliger. Især andelsboligforeninger med ejendomme påbegyndt opført før 01. juli 1966, ejendomme, der ikke er fredet og ejendomme med en meget høj liebhaverværdi f.eks. boligblokke lige ud til Øresund, er 20-30 % billigere at bo i for andelshaverne målt på den samlede månedlige boligydelse end hvad der gør sig gældende for tilsvarende ejerboliger.

I bro-kvartererne findes eksempler på fuldstændig identiske ejendomme, hvor den ene er en ejerlejlighedsforening og den anden en andelsboligforening. Den eneste væsentlige forskel er, at medlemmerne i andelsboligforeningen ejer et værdipapir; andelsbeviset, der giver ret til at leje en særlig lejlighed, og i ejerforeningen er hver enkelt lejlighed særskilt matrikuleret.

Bofællesskabet i de to boligformer er næsten identiske. Alle sædvanlige driftsmæssige omkostninger såsom, forsikring, udvendig vedligeholdelse, renholdelse, administration, udarbejdelse af regnskab og økonomisk rådgivning er den samme for andelsboligformen som for ejerboligformen. I reglen ligger de driftsmæssige omkostninger ved at drive en vel vedligeholdt ejendom i størrelsesordenen: ca. kr. 230-280/m².

Der er dog en klar tendens til, at andelsboligforeningernes ejendomme ud fra en byggeteknisk standard ofte fremstår i bedre stand end ejerforeningernes ejendomme. Private grundejeres ejendomme fremstår ofte i langt ringere stand end de to førnævnte ejerkategoriers. Det er typisk de private grundejeres ejendomme, der handles, da det i dag yderst sjældent ses, at en andelsboligforening opløser sig selv for at sælge ejendommen.

Når andelsbeviserne stadig er så billige, som de er, og det er billigere at bo i en andelsboligforening end i en ejerlejlighedsforening, så skyldes det, at prisen på andelsbeviserne har en lovmæssig styret regulering med maksimalpriser.

Det er således, at en bolig i andelsboligforeningen AB Nørre Farimagsgade 57-59 er ca. 112 % billigere i månedlig boligydelse end en tilsvarende bolig i samme område, som er beliggende i en ejerlejlighedsforening. Det kan illustreres ved efterfølgende regneeksempel, hvor alle indlagte værdier er de faktiske værdier ud fra vores valuarvurdering.

AB Nørre Farimagsgade 57-59		
Hvad koster det at bo i en lejlighed	andelsboliger	ejerboliger
Areal	65	65
Kontant handelspris pr. m2.	13.159	37.488
Driftsomkostninger pr. m2.	250	250
Kontant købesum	855.340	2.436.719
Rente før skat i %	6,5%	6,0%
Skat	34%	34%
Netto rente	4,29%	3,96%
Ejerboligskat	0	12.184
Boligydelse beregnet minimum	22.362	16.250
Samlet boligydelse	59.056	124.928
Boligydelse pr. måned	4.921	10.411
Ekstra boligydelse	0%	112%
Ekstra boligydelse pr. måned i kr.	0	5.489

I regneeksemplet er opstillet en sammenlignelig model, hvor der for de to boligformer er taget udgangspunkt i samme driftsmæssige omkostninger og i gældfri ejendomme.

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

20. Den generelle prisudvikling for boligudlejningsejendomme.

Prisstigningerne ventedes ifølge cheføkonom Steen Bocian, Danske Bank, ifølge avisartikel i Berlingske d. 16. august 2006 at nå en historisk rekord i 2006 med en værdistigning på 21,6 % i forhold til 2005.

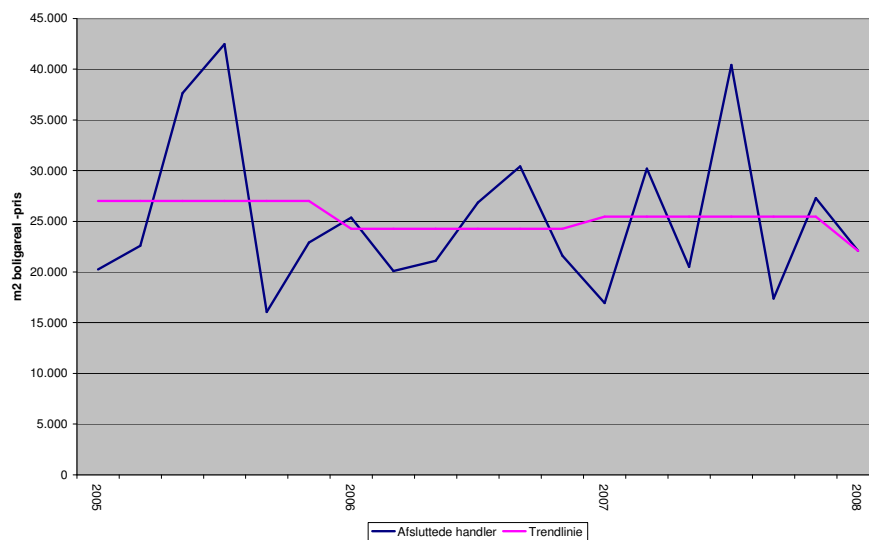
Samlet for hele 2006 blev der i Danmark realiseret prisstigninger på boligmarkedet på 19 %. I første kvartal 2007 er der for første gang i 15 år set faldende priser i København på ejerlejligheder. Hvad angår boligudlejningsejendomme, der er investeringsejendomme, er der professionelle folk i branchen der uden henvisning til dokumentation i aktuelle handler har udtalt sig både om faldende og stigende priser.

Som eksempel på hvor diffust markedet er, så udtalte Claus Hald, partner i Home Erhverv torsdag d. 26-04-2007 til Børsen, at sælgerne måtte sætte priserne 10-20 % ned for, at udbuddet var realistisk. Samme firma, Home Erhverv havde dog samtidigt en ringe vedligeholdt ejendom i Sjællandsgade til salg for kr. 27 mio., uanset at samme ejendom blev handlet sidste gang d. 13-09-2005 til en pris af kr. 22.550.000. Dette svarer til en stigning på 20 % efter 1½ års ejerskab, udbudt af et ejendomsmæglerfirma, der på samme tid hævdede, at priserne skulle reguleres 10-20 % ned.

De faktiske salg viser imidlertid en anden tendens, nemlig at priserne på boligudlejningsejendomme i perioden indtil 2007 har været svagt stigende, og i perioden 2007 til 2008 svagt faldende. Over hele perioden har der været en svagt stigende tendens. Hverken stigning eller fald kan betragtes som signifikant, så konklusionen må være, at prisen pr. m² i boligudlejningsejendomme ikke har ændret sig væsentligt i perioden 2005 til 2008.

Vores beregning er foretaget på baggrund af en række handler (ca. 65) i perioden 2005-2008. Vores materiale indeholder alene to handler i 2008, hvilket skyldes at handelspriserne først offentliggøres i forbindelse med tinglysning af skøder, hvilket kan ligge adskillige måneder efter, at handlerne er afsluttede.

Udvikling i priser pr. m² i perioden 2005-2007 for boligudlejningsejendomme i Københavnsområdet.



**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Vi har siden ultimo 2007 set meget få handler med boligudlejningsejendomme i Københavnsområdet. Samtidig så vi i 2008 et kraftigt stigende renteniveau som i november bragte den korte rente op over 6%. Finanskrisen medførte at renten primo 2009 faldt tilbage til ca. 3½%, hvilket er den laveste rente siden 2005. Da den økonomiske vækst har været negativ 3 kvartaler i træk og pengeinstitutterne er tilbageholdende med at belåne ejendomme eller hilse nye lånekunder velkomne, er antallet af handler i Københavnsområdet reduceret til ganske få.

Udbuddet af ejendomme har derimod set en fastholdelse af gamle udbudspriser uanset, hvad der er sket på markedet for ejerboliger. Da ejendomsmægleren og valuareren der har ejendomme til salg begynder med at fastsætte en realistisk kontant handelsværdi betyder det, at det må være udbredt i branchen at de realistiske kontante handelsværdier for boligudlejningsejendomme ikke er under samme prisfald som Ejerlejligheder.

Vi deler denne opfattelse da boligejendomme der handles typisk købes af lejerne i tilbudsfasen, der stifter en ny andelsboligforening. Der er dog sket det fra 2006 til 2009 at prisspændet imellem arealpriser i ejerboligsektoren og andelsboligsektoren er indskrænket således at denne andelsboligforenings arealer nu typisk får en værdiansættelse omkring 55-65% af den tilsvarende pris i Ejerlejlighedsforeninger. I 2006 lå denne kvartil typisk på 45-55%.

Det er dog vigtigt at tage højde for, at en vurdering altid bør tage udgangspunkt i en besigtigelse samt reference til tilsvarende ejendomme handlet og tilsvarende ejendomme udbudt.

21. Valuarvurdering

Ifølge Dansk Ejendomsmæglerforenings vurderingscirkulære om værdiansættelse af andelsboligforeningers ejendomme, skal der udover ejendommens markedsmæssige værdi, medregnes værdien af en ledig lejlighed. Herudover kan medregnes værdien af et eventuelt udviklingspotentiale, der ikke har været beskrevet ved seneste udbud på ejendommen af den formidlende ejendomsmægler.

Det skal bemærkes, at uanset, at der foretages en afkastberegning, så forholder det sig således ved den markedsmæssige værdiansættelse for boligudlejningsejendomme, at disse kun i mindre udstrækning værdiansættes ud fra det driftsmæssige afkast, men i større udstrækning værdiansættes ud fra den forventede værdistigning.

Boligudlejningsejendomme i København handles typisk på afkast, der ligger i niveauet 0,7-2,5 % p.a. Når der er købere til disse priser, så skyldes det, at boligudlejningsejendomme over de sidste 50 år i gennemsnit er steget 11 % p.a.

Vores nyeste analyser af værdiudviklingen på andelsboligforeningers ejendomme peger på, at disse over tid har en stærkere stigning i den kontante handelspris end boligudlejningsejendomme, der ejes af private grundejere. Dette skyldes, at andelsboligforeningerne generelt investerer flere penge i vedligeholdelse og bygningsmæssig udvikling end tilfældet er for private grundejere. I andelsboligforeninger ses hyppigt nye tage, tagrender, nedløbsrør, termoruder, fælles vaskeri, tagterrasser, nye renoverede hovedtrapper, bagtrapper måske endda jacuzzi i kælderen m.m. I private grundejeres boligudlejningsejendomme er det reglen frem for undtagelsen, at der kun bruges ressourcer på vedligehold

Wismann Property Consult A/S ¹²

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658, fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

og kun når tingene går i stykker, og bygningsmæssig forbedring er kun aktuelt, såfremt det kan medføre forbedringsforhøjelseshusleje.

AB Stiftet efter	samlede købesummer	offentlig vurdering	aktuel kontant handelsværdi	samlet værdistigning	stigning % p.a.	AB i antal
1960	5.173.000	147.600.000	478.500.000	473.327.000	11%	5
1970	9.285.000	174.700.000	385.500.000	376.215.000	14%	3
1980	13.065.898	149.800.000	385.250.000	372.184.102	16%	7
1990	61.344.403	235.700.000	731.250.000	669.905.597	25%	9
2000	64.000.000	70.400.000	224.000.000	160.000.000	37%	2
Summa	152.868.301	778.200.000	2.204.500.000	2.051.631.699		26

* Denne tabel er et udtog af analyse af 26 tilfældige andelsboligforeninger.

Uden at være uforsigtig, kan man derfor som tommefingerregel konkludere, at en andelsboligforening efter mere end 10 års ejerskab til ejendommen typisk vil have en ejendom, der grundet den bedre tekniske tilstand, vil have en kontant handelsværdi, der gør den 10-15 % mere værdifuld end en tilsvarende boligudlejningsejendom, der aldrig har været anvendt til andet end boligudlejningsejendom.

Valuaren er i sin vurdering af den kontante handelsværdi forpligtet til at vurdere værdien af en over middel teknisk tilstand på ejendommen, sammenlignet med en ejendom, hvor grundejeren igennem årene kun har udført det absolut mest nødvendige.

I dagens marked er det typisk således, at boligudlejningsejendomme handles til priser, der ligger tæt på værdien 44-64% af tilsvarende m² priser for tilsvarende arealer i ejerlejlighedsejendomme.

Det er valuarens opgave jf. ABL § 5 stk. 2. litra b, at værdiansætte ejendommen ud fra den kontante handelsværdi. Den kontante handelsværdi som vurderet af valuaren må være den samme, hvad enten ejendommen skal handles, eller den ikke skal handles. Denne mulighed for andelsboligforeningen til at anvende valuarmetoden har af lovgiverne haft til formål at bringe andelshaverne i en position, hvor de ikke presses til at opløse foreningen og sælge ejendommen for at få værdien af deres investering/ejendom frem i lyset. Et andet formål har været at undgå, at tilkøbende andelshavere er blevet mødt med krav om yderligere betalinger "under bordet".

Jørgen Møller, Dansk Ejendomsmæglerforening skrev således i et indlæg i Børsen Bolig fredag d. 5. januar 2007, at værdiansættelsen skal tage udgangspunkt i, hvad tilsvarende ejendomme handles til.

Det er derfor vores holdning, at valuaren er forpligtet til at kunne dokumentere den af valuaren vurderede kontante handelsværdi ud fra reference til tilsvarende ejendomme handlet i det samme område eller i den samme by indenfor en rimelig periode i forhold til vurderingsdatoen. Den af valuaren ansatte kontante handelsværdi er en øjebliksvurdering. Det er vores fortolkning at en afvigelse ud fra referencehandler på +/- 10-15 % vil kunne accepteres. Såfremt valuaren bevæger sig udover dette vurderingsinterval, mener vi, at man kan spørge, om valuaren nu også har udført sin opgave og/eller, om han har optrådt ansvarspådragende.

Valuaren er jf. ABL § 5 stk. 2 litra b ikke berettiget til selv at anlægge et andet vurderingstema end den kontante handelsværdi. Valuaren må således ikke ændre på vurderingste-

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

maet og værdiansætte lavere eller højere end den kontante handelsværdi, f.eks. ved at gradbøje vurderingstemaet med ord som forsigtig eller konservativ.

Værdiansættelse af andelsboligforeningens ejendom til den kontante handelsværdi kan medføre, at andelsboligforenings medlemmer især i de gamle foreninger med kun lille eller ingen gæld kan komme i en situation, hvor den beregnede andelskrone let kommer op i flere mio. kr. for den enkelte andel. Det er dog ikke valuaren, der beslutter andelskronen, men derimod andelsboligforeningens medlemmer.

Den maksimale andelskrone bliver derfor, som det er lovens intension, til en maksimalpris og ikke en garantipris.

Tilsvarende gør sig allerede i dag gældende for meget dårligt beliggende lejligheder i en andelsboligforening. Typisk er der samme andelskrone, uanset om en andel giver ret til at leje en lejlighed i foreningen, der ligger lige ved siden af en hashklub, ovenpå en massagebutik og lige ud for en stærkt trafikeret holdeplads for omnibusser, eller om andelen giver ret til at leje en lejlighed i samme ejendom beliggende på 5. sal med dejlig terrasse med udsigt over havnen.

I takt med at andelshaverne udnytter deres økonomiske interesser f.eks. ved at benytte sig af muligheden for at beregne andelskronen efter valuarmetoden, må andelshaverne forvente, at ventelisterne vil skrumpes radikalt ind, at det kan blive nødvendigt med et professionelt salg af andele f.eks. ved anvendelse af ejendomsmæglere, samt at vi måske kommer til at se et egentligt marked for andelsboliger.

22. Referencepriser:

Aktuelle handler med boligudlejningsejendomme

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Handelsdato
Kjeld Langes Gade 10	1367	75.000.000	4.141	568	16.054	15.000	13-10-2005
Dronningens Tværgade 9	1302	55.000.000	220	2.498	22.909	20.000	26-10-2005
Elmegade 18	2200	23.800.000	887	171	25.290	8.000	03-05-2006
Istedgade 124	1650	20.000.000	686	144	25.376	18.000	24-05-2006
Falkoner Alle 42	2000	395.000.000	19.269	420	20.107	18.000	26-05-2006
Mølle Allé 20-24	2500	33.000.000	1.530	72	21.098	10.000	29-08-2006
Nrd.Frihavnsgade 71	2100	31.000.000	921	348	26.858	18.000	28-10-2006
Sankt Knuds Vej 4	1903	16.000.000	526	0	30.418	0	20-11-2006
Hospitalsvej 4	2000	18.500.000	845	31	21.600	8.000	19-12-2006
Poppelgade 2-6	2200	41.490.000	2.268	258	16.929	12.000	19-01-2007
J.E.Ohlsens Gade 8	2100	42.250.000	1.386	50	30.195	8.000	09-02-2007
Agnetevej 5	2300	208.000.000	10.092	300	20.491	4.000	11-03-2007
Klosterstræde 10	1157	16.000.000	280	260	40.429	18.000	19-03-2007
Hostrups Have	1954	1.125.000.000	60.606	3.621	17.368	20.000	03-06-2007
Ole Suhrs Gade 13-15	1354	46.800.000	1.560	234	27.300	18.000	15-11-2007
Nyborggade 6	2100	14.725.000	649	49	22.085	8.000	01-06-2008
Gennemsnit					24.032		

Tabellen viser et udsnit af vores registrerede handler med boligudlejningsejendomme beliggende i København og Frederiksberg. Tabellen indeholder kun en enkelt handel indgået i 2008, da der som tidligere nævnt nemt kan gå flere måneder før et skøde tinglyses, og salgsprisen dermed bliver offentligt tilgængelig.

For at få en tendens på prisniveauet i 2008 på de aktuelle handelspriser, specielt København N, har vi undersøgt priser på boligudlejningsejendomme, der pt. er til salg i netop

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

dette område. Dog er det ikke ualmindeligt, at den udbudte pris ligger over den faktiske købspris.

Ejendomme til salg i indre by (København K)

Adresse	Opført	Vurdering	Udbudspris	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Afkastprocent
Nyhavn	1712	19.000.000	19.000.000	257	132	55.953	35.000	1,66%
Hausegade	1825	32.000.000	36.000.000	599	242	50.000	25.000	2,31%
Rosengården	1800	13.800.000	18.300.000	420	191	29.929	30.000	2,25%
Store Kongensgade	1870	7.400.000	12.700.000	330	130	27.455	28.000	2,80%
Store Kongensgade	1777	10.800.000	27.200.000	773	154	30.805	22.000	2,00%
Store Kongensgade	1812	20.200.000	22.900.000	751	402	22.463	15.000	4,31%
Store Kongensgade	1858	11.800.000	33.000.000	1.030	313	23.530	28.000	2,62%
Nørre Voldgade	1831	?	17.000.000	948	161	13.857	24.000	3,00%
Overgaden oven Vandet	1938	?	97.000.000	5.209	199	17.781	22.000	0,58%
Lavendelstræde	1805	22.000.000	36.000.000	574	585	40.296	22.000	3,55%
Gennemsnit						31.207		2,51%

Jeg har i 2006 været involveret i salget af 15 forskellige boligejendomme beliggende i Valby solgt primo april-august 2006 af to pensionskasser. Disse ejendomme er handlet til priser på mellem kr. 17.000/m² og kr. 21.500/m². Kendetegne for salget af disse ejendomme er, at de typisk ikke har været annonceret i relevante medier, de er blevet solgt i løbet af få dage, og de er alle solgt til udbudsprisen. Det er derfor nærliggende at antage, at ingen af de 15 solgte ejendomme har opnået den markedspris, der ville have været muligt, hvis de havde været udbudt til en mere ambitiøs pris, med en bred markedsføring til nationale og internationale kunder, med den åbenhed, der kendetegner et effektivt marked.

Det kan undre mig, at det stadig er en udbredt opfattelse, at der opnås de bedste priser på salg af investeringsejendomme, når salget sker i det skjulte. Til eksempel blev Scala bygningen på Vesterbrogade solgt i foråret 2006 til en pris på omkring kr. 350 mio. Få dage senere blev samme ejendom videresolgt med en fortjeneste på ca. kr. 50 mio. Havde denne ejendom været udbudt i fuld offentlighed, så havde sælger formentligt selv opnået denne avance, i stedet for at den nu tilfaldt på en mellemandler.

23. Hvor stor en nøjagtighed bør der være på en valuarvurdering:

Vi er os bekendt eneste valuar der i vore rapporter anfører, at valuarvurderingen bør ligge indenfor +/- 10-15%. Vi har kendskab til juridiske artikler, der på tilsvarende vis har behandlet, hvor meget et skøn må afvige. Disse artikler opererer med et skøn indenfor +/- 30%.

I forhold til vores vurdering kan man derfor anlægge følgende følsomhed:

AB Nørre Farimagsgade 57-59					
kr.	Valuarværdi	-30%	-15%	15%	30%
Kontant handelsværdi	50.500.000	35.350.000	42.925.000	58.075.000	65.650.000
Boliger, værdi pr. m2	22.334	15.634	18.984	25.684	29.034

Wismann Property Consult A/S ¹⁵

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658, fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

24. Besvarelse

Der er indhentet referencepriser på tilsvarende ejerlejligheder i København K og her ligger markedsværdierne på fire udvalgte ejerlejligheder på i gennemsnit kr. 37.500/m².

Det har ikke været os muligt at fremskaffe aktuelle referencehandler på tilsvarende ejendomme handlet i 2008/09, da der i dette år kun blev gennemført meget få handler. Generelt er det vores erfaring, at priserne på boligudlejningsejendomme kun har været svagt faldende eller stagnerende.

Ejendommen vurderes ud fra vurderingstemaet til markedsværdien for en boligudlejningsejendom med 1 ledig lejlighed, der ikke tidligere har været ejet af en andelsboligforening:

Markedsværdi	areal i m2	m2-pris i kr.	markedsværdi
Grundareal	642	8.250	5.296.500
Samlet boligareal	1.962	19.750	38.749.500
Antal boliglejligheder	30	22.334	0
Uudnyttet tagareal	260	0	0
Kælder	344	1.000	344.000
Erhvervsareal	317	18.000	5.706.000
Værdi af en ledig lejlighed	65	15.000	975.000
Vedligeholdelseefterslæb	0	0	-500.000
Samlet valuarvurdering			50.571.000

Ejendommens aktuelle markedsværdi er derfor afrundet: kr. 50.500.000

skriver kroner femtillionerfemhundredetusindekroner 00/100

Forrentning på nettoleje: 1,83%

Ejendomsværdiens fordeling:	
Grundstykket:	kr. 5.296.500
Bygningen	kr. 40.683.150
Installationer	kr. 4.520.350
Kontant handelsværdi	kr. 50.500.000

25. Habilitetserklæring:

Nærværende vurdering er afgivet efter bedste evne og overbevisning, og vi kan erklære, at vi ikke har nogen interesse i denne sag udover nærværende vurderingsforretning.

26. Copyright:

Denne vurderingsforretning må ikke uden vores skriftlige samtykke anvendes af andre end rekvirenten, til andre formål end angivet i vurderingsformålet og må ikke gengives helt eller delvist. Vurderingsrapporten må ikke udleveres til andre uden tilladelse fra Wismann Property Consult A/S. Vurderingsrapporten kan umiddelbart udleveres til samtlige medlemmer af andelsboligforeningen samt potentielle købere af andelsbeviser.

27. Indsigelser eller forespørgsler til indholdet i valuarrapporten:

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S ¹⁶

www.wismann-as.dk, CVR: 28 31 27 17, Vesterbrogade 2 D, 5. sal, 1620 København V, Tlf.: 7020 1658,
fax.: 7020 1657, e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar MDE

Såfremt medlemmer af andelsboligforeningen, ejendomsadministrator, revisor eller andre måtte have indsigelser til eller forespørgsler til indholdet i vores valuarrapport, bedes disse rettet direkte til den ansvarlige valuar hos Wismann Property Consult A/S.

28. Dato og underskrift:

København den 24. marts 2009

Som vurderingsmand:
Wismann Property Consult A/S

Lars Wismann, projektchef & direktør
cand. merc., statsaut. ejd. mgl. & valuar MDE

Se i øvrigt vores hjemmeside: www.wismann-as.dk

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!