

HH/ GR

Dato

31. juli 2013

Rev.nr.:

A1331

Dok. id:642724

VURDERINGSRAPPORT



Sag: 13539

Vurderingsdato: 31. juli 2013

Ejendommen: A/B Frederiksbo, Frederikssundsvej 67, 2400 København NV

Rekvirent: A/B Frederiksbo c/o Boligexperten Administration A/S
Vesterbrogade 12
1620 København V.

Ejer: A/B Frederiksbo

Indholdsfortegnelse

1.	Indledning	3
1.1.	Rekvirent	3
1.2.	Vurderingsmænd.....	3
1.3.	Formål og vurderingstema	3
1.3.1.	<i>Formål</i>	3
1.3.2.	<i>Vurderingstema</i>	3
1.3.3.	<i>Definition af markedsværdi</i>	4
2.	Konklusion	4
2.1.	Markedsværdi.....	4
2.2.	De væsentlige forudsætninger der er lagt til grund for vurderingen	4
2.3.	Datering og underskrift.....	6
3.	Oplysninger om ejendommen	6
3.1.	Oplysninger og dokumenter	6
3.2.	Oplysninger om ejendommen	6
3.3.	Arealer i henhold til BBR-ejermeddelelse/årsregnskab	7
3.4.	Planforhold	9
3.5.	Miljøforhold.....	9
3.6.	Beskrivelse	9
3.7.	Servitutter	11
3.8.	Lejeværdi/indtægt.....	12
3.9.	Driftsomkostninger	12
4.	Værdiansættelse	13
4.1.	Vurdering af anvendelse af kapitalafkastmetoden	18
4.1.	Efterspørgselssituationen.....	13
4.2.	Vurdering med anvendelse af discounted cash flow analyse	17
5.	Afslutning	19
5.1.	Generelle forudsætninger.....	19
5.2.	Erklæring	19
5.3.	Copyright	19
5.4.	Bilag.....	19

1. Indledning

1.1. Rekvirent

A/B Frederiksbo c/o Boligexperten Administration A/S
Vesterbrogade 12
1620 København V.

1.2. Vurderingsmænd

Helle Horn, Statsaut. ejendomsmægler, Valuar
Henrik Svane, Statsaut. ejendomsmægler

Colliers Colliers International Danmark A/S
Codanhus, Gl. Kongevej 60, 5. sal
1850 Frederiksberg

1.3. Formål og vurderingstema

I henhold til aftale har vi udarbejdet nærværende vurderingsrapport indeholdende vores vurdering af markedsværdien pr. 31.07.2013 på ejendommen, der er beliggende, Frederikssundsvej 67, 2400 København NV i det følgende benævnt "ejendommen".

Ejendommen er ikke genbesigtiget indvendigt i år, der er alene foretaget en udvendig besigtigelse, i henhold til mundtlige oplysninger er der ikke sket ombygninger siden sidste besigtigelse.

Vurderingen er foretaget under hensyntagen til ejendommens stand på besigtigelsestidspunktet. Der er ikke foretaget en byggeteknisk gennemgang, og bedømmelsen af ejendommenes stand er baseret på oplysninger fra Boligexperten Administration A/S.

1.3.1. Formål

Vurderingen skal anvendes af A/B Frederiksbo i forbindelse med en årlig ekstern vurdering af ejendommen, til brug for fastsættelse af andelsværdien på den ordinære generalforsamling i henhold til lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, jf. § 5, stk. 9.

Forudsætningen er en fortolkning af andelsboliglovens bestemmelser om værdiansættelse samt en vejledning udarbejdet af Dansk Ejendomsmæglerforening.

Den vurderingssum, der er anført i nærværende rapport, kan derfor være forskellig fra den pris, som andelsboligforeningen vil kunne opnå på det åbne marked for ejendommen, som udlejningsejendom.

1.3.2. Vurderingstema

Vurderingen er foretaget ud fra nedenstående vurderingstema:

"at fastsætte ejendommens kontante markedsværdi på vurderingsdagen som udlejningsejendom, jf. herved ovennævnte lovs § 5, stk. 2, litra b, idet der i øvrigt ved vurderingen skal ses bort fra individuelle forbedringer og / eller individuelle værdiforringelser i de enkelte lejligheder på grund af alder eller slitage, jf. herved samme lovs § 5, stk. 9."

1.3.3. Definition af markedsværdi

Markedsværdi er det vurderede beløb, som en ejendom vurderes at kunne sælges for på vurderingsdagen i en sædvanlig handel mellem en villig køber og villig sælger – efter passende markedsføring, hvor parterne er uafhængige af hinanden og har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang.

En villig køber er interesseret, men ikke tvunget til at købe, og er hverken forhastet eller besluttet på at købe til enhver pris. Køber handler efter de faktiske forhold og forventningerne i det nuværende marked og vil ikke betale en højere pris, end markedet kræver.

En villig sælger er hverken forhastet, tvunget til at sælge, besluttet på at sælge til enhver pris eller til at vente op en pris, der overstiger markedsprisen. Sælger er villig til at sælge på markedsvilkår til den bedste pris, der kan opnås efter sædvanlig markedsføring.

Passende markedsføring betyder, at ejendommen er udbudt på den mest hensigtsmæssige måde for at opnå et salg til den bedst mulige pris. Udbudsperioden varierer afhængigt af markedsforholdene, men vil være tilstrækkeligt til, at markedsdeltagerne får kendskab til den udbudte ejendom.

Markedsværdien fastsættes uden reduktion af transaktionsomkostninger.

2. Konklusion

2.1. Markedsværdi

På basis af vores besigtigelse og gennemgang af dokumenterne, opgørelse af nettodriftsresultat, kapitalberegninger samt vores erfaring med tilsvarende ejendomme, er ejendommen vurderet til

kr. 39.900.000

svarende til kr. 10.155 pr. m² under henvisning til vurderingstemaet.

2.2. De væsentlige forudsætninger der er lagt til grund for vurderingen

Fastsættelse af markedsværdien er foretaget under hensyntagen til nedenstående forudsætninger, der er fastlagt ud fra vores egen viden og erfaringer samt lovgivningsmæssige restriktioner med andelsboliger, som har væsentlig indvirkning på vurderingen:

- | | |
|-------------------------------------|---|
| Omkostningsbudget | <ul style="list-style-type: none">• At der ikke foreligger et omkostningsbestemt huslejebudget for ejendommen, hvorfor det forudsættes, at de udlejede lejligheder er udlejet i henhold til reglerne om omkostningsbestemt husleje. |
| Fuldstændighed i budget oplysninger | <ul style="list-style-type: none">• At de medtagne driftsbudgetter er fuldstændige for ejendommens udgifter, idet nærværende vurdering alene er udarbejdet på baggrund af det udleverede materiale.• At der ikke foreligger et omkostningsbestemt huslejebudget for ejendommen, hvorfor det forudsættes, at de udlejede lejligheder i henhold til oplysninger fra administrator er udlejet i henhold til reglerne om omkostningsbestemt husleje.• Lejen for andelslejlighederne er i den vedlagte rentabilitetsberegning fastsat til samme gennemsnitlige kvadratmeter- |

pris som de udlejede lejligheder.

- | | |
|--|--|
| Grundejernes Investeringsfond §18 og 18b | <ul style="list-style-type: none"> • At de beløb, der er afsat til §18 og 18b, er anslået ud fra de oplysninger der er tilgængelige hos Grundejernes Investeringsfond, idet der i denne vurderingsrapport er forudsat omkostningsbestemt husleje, ved vurdering som udlejningsejendom, er §18 og §18b medtaget for hele ejendommen. |
| Refusion af deposita | <ul style="list-style-type: none"> • At der foretages sædvanlig refusion, således refusion af deposita, det hvorved bemærkes, at der er forudsat indbetalt 3 måneders depositum for hver enkelt lejlighed. |
| Korrekte tilstandsoplysninger | <ul style="list-style-type: none"> • At beskrivelsen af ejendommen, der fremgår i denne vurderingsrapport er udarbejdet på baggrund af en udvendig besigtigelse samt indvendig besigtigelse af enkelte af ejendommens lejligheder foruden oplysninger fra administrator, hvorfor det forudsættes at give et retvisende billede af ejendommens tilstand. |
| Fuldstændige oplysninger | <ul style="list-style-type: none"> • At der ikke foreligger uoplyste forhold i øvrigt, der kan tænkes at påvirke vurderingen. |
| Indregnet potentiale | <ul style="list-style-type: none"> • Der er i nærværende vurdering medregnet et lejepotentiale ved istandsættelse af ejendommens lejligheder. Potentialet er vurderet ud fra en regulering af lejen til det lejedes værdi anslået til kr. 1.150,-. Det anslås, at potentialet vil kunne udnyttes ved naturlig fraflytning inden for en 20-årig periode, hvorefter lejen reguleres i takt med fraflytning og renovering til det lejedes værdi. |

Det er vores vurdering, at de anførte forudsætninger er markedskonforme.

Herudover er der i forbindelse med fastsættelse af markedsværdien lagt vægt på følgende forhold.

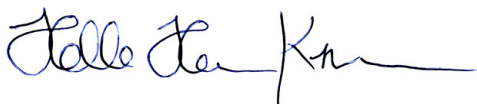
- | | |
|-------------|---|
| Området: | Ejendommen er centralt beliggende i København NV et område der er under kraftig udvikling. |
| Ejendommen: | <p>Ejendommen er opført i 1936.</p> <p>Ejendommen er en hjørneejendom opført i 4 etager samt uudnyttet loftrum og kælder med i alt 59 beboelseslejligheder samt 2 erhvervslejemål.</p> <p>Ejendommen fremstår generelt i god stand.</p> |
| Lejeniveau: | Lejen på ejendommens erhvervslejemål synes at være under markedslejen. Der er dog ikke kalkuleret med en markedsleje-regulering, idet vi ikke mener der på nuværende tidspunkt er |

basis for en regulering.

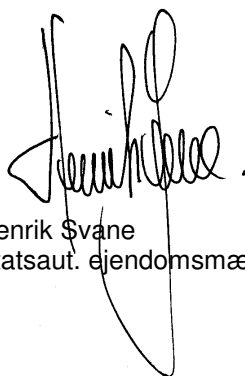
Uopsigelighed:	Der er ikke modtaget oplysninger om de 2 erhvervslejermåls uopsigelighed.
Styrker:	Ejendommens størrelse giver mulighed for en fornuftig drift. Der er et ugenert grønt gårdareal.
Svagheder:	Ejendommen savner liebhaverværdi i form af bygningsdetaljer. Markedet for denne type ejendom er pt. ikke specielt attraktivt.
Muligheder:	Ejendommens tagetage kunne muligvis inddrages til boliger.

2.3. Datering og underskrift

København, den 31. juli 2013



Helle Horn Kramer
Statsaut. ejendomsmægler, Valuar



Henrik Svane
Statsaut. ejendomsmægler

3. Oplysninger om ejendommen

3.1. Oplysninger og dokumenter

Følgende ejendomsdokumenter er anvendt i forbindelse med vurderingen:

- Tingbogsattest af 30.07.2013
- Årsregnskab 01.07.11 - 30.06.12
- Referat fra ordinær generalforsamling af 07.11.2012
- Offentlig vurdering 2012
- Ejendomsskattebillet 2013
- BBR-meddelelse af 30.07.2013
- Grundejernes investeringsfond
- Beboerliste dateret 01.07.2013
- Oversigt over lejeindtægt
- Vedtægter for Andelsboligforeningen
- Energimærkning

3.2. Oplysninger om ejendommen

Zonestatus: Ejendommen er beliggende i byzone

Grunden Grundareal udgør 1.772 m², heraf vej 92 m², ifølge uofficiel tingbogs attest

Ejendomskategori Den vurderede ejendom henhører under kategorien udlejningsejendom med beboelseslejemål og erhvervslejemål.

Offentlig ejendomsvurdering Pr. 1. oktober 2012 er ejendommens kontantværdi ansat således:

Ejendomsværdi	kr.	26.000.000
heraf grundværdi	kr.	5.759.000
Grundværdi, fritaget efter § 7	kr.	0

Opførelse: Ejendommen er opført i 1936 i henhold til BBR-meddelelse.

3.3. Arealer i henhold til BBR-meddelelse/årsregnskab

Ifølge BBR-meddelelsen har ejendommens bygningsarealer følgende specifikationer, der ikke er opmålt af os, men alene sammenholdt med arealangivelser fra årsregnskabet.

Bygning	Opførelsesår	Bebygget areal (m ²)	Etageareal (m ²)
Bygningen	1936	764	3.957
Kælder	1936		726
I alt			4.683

Samlet etageareal ekskl. kælder: 3.957 m².

Vi skal særskilt gøre opmærksom på, at arealerne ifølge BBR-meddelelsen afviger i forhold til foreningens egne opmålinger, som fremgår af modtagne oplysninger. Det samlede areal udgør i henhold til disse specifikationer 3.928,80 m². Nedenfor er arealfordelingen af lejlighederne specificeret med udgangspunkt i årsregnskabet.

Arealer i henhold til beboerliste:

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m ²)	Bruttoetage Areal (m ²)
Andelsbolig	2	37,80	75,60
Andelsbolig	3	42,20	126,60
Andelsbolig	2	52,80	105,60
Andelsbolig	4	53,60	214,40
Andelsbolig	1	54,70	54,70
Andelsbolig	4	55,30	221,20
Andelsbolig	21	56,70	1.190,70
Andelsbolig	1	58,10	58,10
Andelsbolig	4	59,60	238,40
Andelsbolig	3	64,30	192,90
Andelsbolig	1	72,30	72,30
Andelsbolig	1	95,00	95,00
Andelsbolig	1	102,10	102,10
Andelsbolig	1	108,90	108,90
Andelsbolig	2	112,80	225,60
Andelsbolig	1	113,00	113,00
Andelsbolig	1	113,40	113,40
Andelsboliger i alt	53		3.308,5

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m ²)	Bruttoetage Areal (m ²)
Lejebolig	2	37,80	75,60
Lejebolig	1	52,80	52,80
Lejebolig	1	54,70	54,70
Lejebolig	1	56,70	56,70
Lejebolig	1	58,10	58,10
Lejeboliger i alt	6		297,90

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m ²)	Bruttoetage Areal (m ²)
Erhvervslejemål			
Erhvervslejemål	2		322,40
Erhvervslejemål i alt	2		322,40

Areal i alt

3.928,80 m²

Til brug for nærværende værdiansættelse er arealerne ifølge årsregnskabet lagt til grund.

3.4. Planforhold

Lokalplan nr. 165 der gælder for ejendommen, har blandt andet følgende bestemmelser.

Stk. 1. Den nederste etage - stueetagen eller kælderetagen, hvor dennes loft ligger mere end 1,25 m over gadeniveau - fastlægges til publikumsorienterede serviceerhverv, såsom butikker, restauranter og lignende. Den nederste etage må ikke anvendes til liberale erhverv, såsom pengeinstitutter, advokat- og ejendoms-mæglervirksomhed, forsikringskontorer, klinikker og lignende.

Stk. 2. Uanset stk. 1 kan Magistraten (Plandirektoratet) i særlige tilfælde, hvor den på gældende virksomhed udøves efter principper, som i særlig grad er publikumsorienterede, tillade indretning af den i stk. 1, 2. afsnit nævnte virksomhed

Ovennævnte er alene et ekstrakt af lokalplanen.

3.5. Miljøforhold

Idet ejendommen er beliggende i byzone, er området klassificeret som lettere forurenede jfr. oplysninger fra Københavns kommunes hjemmeside. Letteres forurening er forurening, som ligger over et defineret mindste kriterium, men under kriterierne for kortlægning som forurenede.

3.6. Beskrivelse

Konstruktion:

Hjørneejendom i 4 etager samt udnyttet loftrum og kælder med i alt 59 beboelseslejligheder samt 2 erhvervslejemål.

Gadefacaden er udført i gule sten, med pudset betonsokkel. Samtlige lejligheder, med undtagelse af stuelejlighederne er forsynet med nyere udhængende altaner. Disse er udført med betonbund og profileret aluminiumsbeklædning. Sål-bænkene er udført i skifer og er formentlig udskiftet samtidig med vinduerne.

Facaden fremstår i god stand.

Gadedørene er forsynet med dørtelefonanlæg af nyere dato.

Facade mod gården er ligeledes udført i gule sten og fremstår i god stand. Også her er samtlige lejligheder, med undtagelse af stuelejlighederne, forsynet med altaner. Altanerne er udført i samme materialer som altanerne på gadesiden, men er noget mindre.

Ejendommens vandforsyning er af ældre dato, men ifølge det oplyste har der ikke været problemer med vandtilførslen.

Faldstammerne er overvejende de oprindelige, udført i støbejern. Der er dog foretaget partiære udskiftninger.

Der er indlagt hybridnet i ejendommen.

- Gulve og trapper:** Fortrapperne er udført i beton med linoleumsbelægning på trinene og på reposerne. Trapperne samt trappeopgangene er alle nyrenoverede og fremstår således i særdeles præsentabel stand. Der er ligeledes opsat nye postkasser umiddelbart inden for hoveddørene.
- Vægge:** Ydervæggene er mursten.
- Kælder:** Der er kælder under hele ejendommen med almindelig god loftshøjde. Etageadskillelsen mod stueetagen er udført som træbjælkelag med pudset rørvæv. Kælderen udnyttes med cykelrum, tørrerum, fællesvaskeri, samt enkelte pulterrum udført i træ.
Kælderdørene trænger til udskiftning.
- Vinduer:** Samtlige vinduer, altandøre og gadedøre er udskiftet i 2001. Vinduerne er udført som udadgående trærammer med aluminium udvendig, monteret med termoruder.
- Tag:** Tagkonstruktionen er saddeltag, belagt med røde teglsten. Tagrender og nedløb er udført i plast. Tagetagen udnyttes traditionelt med pulterrum, udført i træ og flere tørrerum. Tagetagen er indrettet med god frihøjde, samt med adgang via hovedtrappen. Det synes muligt at udnytte tagetagen til beboelse.
Tagetagen er i 2010-2011 renoveret ved understrygning således at taget i dag fremstår i god vedligeholdelsesstand.
- Parkeringsmuligheder:** Der er mulighed for parkering i lokalområdet.
- Udenomsarealer:** Ejendommen har en stor asfalteret gård fælles med nabo-ejendommene. Midt i gården forefindes et stort frodigt haveanlæg med borde og bænke, plæner og beplantninger, herunder større træer. I gården findes ligeledes præsentabelt udhus til affaldshåndtering, tørrestativer mv.
Gården fremstår i pæn stand. Adgangen fra gården sker via port gennemgang fra Stærevej eller via kælderen.
- Beliggenhed:** Ejendommen er beliggende i København NV hvor der pt. sker en kraftig udvikling med opførelse af nye boliger, renovering mv.
- Udvikling:** Ejendommens omkostningsbestemte leje ligger væsentligt under det lejedes værdi ved gennemgribende renovering,

hvorfor der for en investor er et potentiale i ejendommen.

Grunden: Grundareal 1.772 m², heraf vej 92 m², i henhold til tingbogsattest.

Teknisk forsyning: Vand:
Tilsluttet offentligt alment vandforsyningsanlæg (kilde: BBR)
Anlægsgæld forudsættes at være kr. 0,00.

Kloak
Kloakeret til offentligt spildevandsanlæg (kilde: BBR).
Anlægsgæld forudsættes at være kr. 0,00.

El:
Tilsluttet DONG Energy.
Anlægsgæld forudsættes at være kr. 0,00.

Varme:
Opvarmning sker ved fjernvarme.
Anlægsgæld forudsættes at være kr. 0,00.

Vi har ikke gennemført en byggeteknisk gennemgang af ejendommen. Vi har afgivet vores vurdering under forudsætning af, at ejendommen generelt er i middel vedligeholdelsesmæssig stand uden åbenlyse mangler.

3.7. Servitutter

På ejendommens blad i tingbogen er lyst følgende byrder:

14.04.1931	Dokument om forsynings-/afløbsledninger m.v., hegn, hegnsmur m.v., overkørsel, fælles ind- og udkørsel m.v.
05.04.1935	Dokument om benyttelse af et vaskerum
05.04.1935	Dokument om vejudlæg eller forpligtelse hertil
15.08.1935	Dokument om transformestation/anlæg m.v.
18.11.1935	Dokument om overkørsel, fælles ind- og udkørsel m.v.
20.05.1941	Dokument om fællesskab med hensyn til gård og have, derunder forbud mod hegn eller anden adskillelse
07.06.1991	Lokalplan nr. 165
23.01.1995	Dokument om fjernvarme/anlæg m.v.
26.04.2006	Tillæg til dokument om elforsyning/transformer-anlæg nu: Københavns Energi Holding.

Bland disse forudsættes ingen at være særligt belastende for ejendommens udnyttelse, idet det præciseres, at der ikke ved nærværende har været foretaget aktgennemgang.

3.8. Lejeværdi/indtægt

Til brug for vurdering af ejendommen som udlejningsejendom er lejeværdien anslået som følger:

Lejer	Anvendelse	Leje pr. m ²	Areal (m ²)	Lejeindtægt
6	Beboelse	539,92	297,90	160.842,72
2	Erhverv	526,14	279,00	146.791,68
2	Kælder	313,94	43,40	13.625,04
53	Andelshavere	539,92	3.308,50	1.786.325,32
				2.107.584,76

3.9. Driftsomkostninger

Anslåede driftsomkostninger 2013:

Omkostning	Sats	Enhed	Driftsomkostning
Vedligeholdelse (boligreguleringslovens § 18 & 18 B)	kr. 153,-	3.957 m ²	605.421
Forsikringer, jf. regnskab			47.137
Ejendomsskatter		34 promille af grundværdi	187.330
Administration, anslået			120.000
Vicevært, anslået			129.689
Varmeregnskab, jf. regnskab			16.810
Renovation			118.073
Rottebekæmpelse			468
Vandafgift			135.683
Fælles el, jf. regnskab			64.465
I alt			1.425.076

Ovenstående fastsættelse af driftsudgifter er baseret på oplysninger fra opdragsgiver m.v. De anførte driftsomkostninger er efter vores opfattelse markedskonforme.

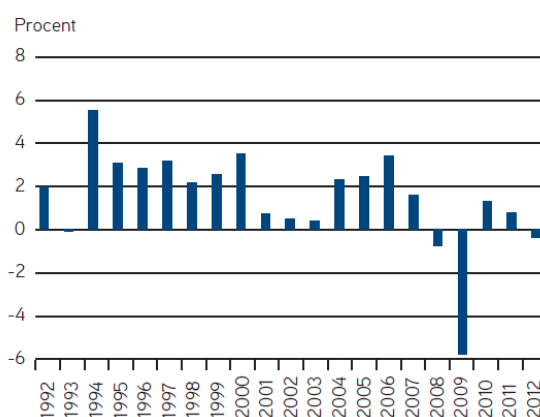
4. Værdiansættelse

4.1 Efterspørgselssituationen

4.1.1 Investorefterspørgsel

2012 blev et år med svag negativ vækst i den danske økonomi. Set over hele året faldt bruttonationalproduktet med en halv procent. Det er en skuffende udvikling efter at 2010 og 2011 havde en svag positiv vækst. Vi mangler stadig, efter finanskrisen, at se et år med en vækst på de cirka to procent, som i mange år har været det naturlige. Finanskrisen viser sig dermed at være særdeles langvarig, hvis man sammenligner med tidligere kriser som fx oliekriserne, kartoffelkur, dot.com-krise osv.

ÅRLIG REAL VÆKST I BNP



Kilde: Danmarks Statistik – Statistikbanken og Eurostat
 Note: 2012, 2013 og 2014 er prognose.

I 2013 forventes heldigvis igen en beskeden positiv vækst, blandt andet med baggrund i en bedring af den globale økonomi, regeringens vækstplan, forventet stigning i den disponible indkomst og et stabiliseret boligmarked.

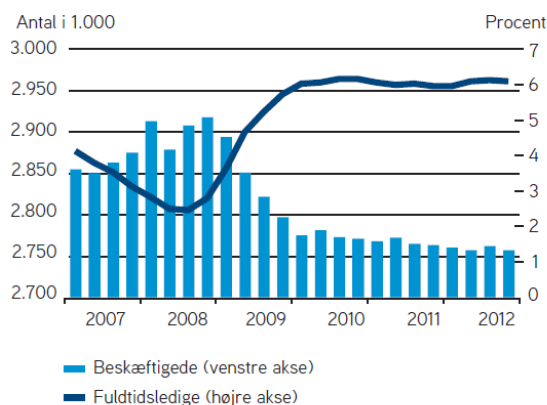
Mens den økonomiske vækst i Europa stadig lader vente på sig, så styrkes den globale økonomi af en vis vækst i USA og resten af verden. I Europa er usikkerheden om euroen og situationen i de mest udfordrede lande blevet mindre, men Europa er stadig præget af manglende vækst og høj arbejdsløshed.

Regeringens vækstplan bidrager til den fremtidige vækst via blandt andet 15 mia. kr. til ekstra offentlige investeringer frem mod 2020, færre udgifter til el og affald for produktionsvirksomhederne og en lettelse af selskabsskatten undtagen i den finansielle sektor og olievirksomhederne i Nordsøen.

På grund af forventninger om fortsat lav inflation og lav rente sammen med skattelettelser vil den disponible indkomst stige i 2013, hvilket vil understøtte privatforbruget og dermed den indenlandske efterspørgsel.

Markedet for ejerlejligheder er vendt i mange dele af Danmark, så prisfald er erstattet af prisstigninger. I andre dele af Danmark er der dog stadig prisfald. For enfamilieshuse er der samlet set stort set status quo, med prisfald i nogle områder og små stigninger i andre, blandt andet i hovedstadsområdet. Boligmarkedet understøttes af de lave renter, men omsætningen på boligmarkedet er dog stadig lav.

ARBEJDSLEDIGHEDEN OG BESKÆFTIGELSEN



Kilde: Danmarks Statistik – Statistikbanken

Note: Sæsonkorrigeret fuldtidsledige i procent af arbejdsstyrken. Antal beskæftigede uden orlov.

Beskæftigelsen i Danmark er faldet med cirka 8.000 personer gennem 2012, men den steg faktisk sidst på året i 2012. Bruttoledigheden har ligget stort set konstant på ca. 6 procent siden 2010, hvilket ikke er et højt niveau i forhold til andre lande, men et noget højere niveau, end vi har været vant til i Danmark. Antallet af ledige er faldet en smule her i 2013, men det skyldes desværre ikke, at der er kommet flere i beskæftigelse, men i stedet, at en række ledige er rykket ud af dagpengesystemet på grund af stramningerne i det system.

Investorefterspørgsel

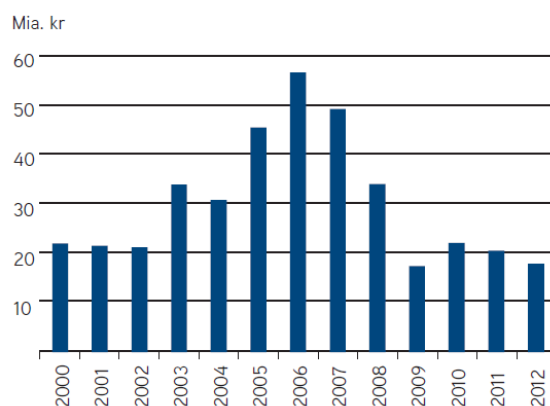
Det mest populære investeringssegment er stadig boliger. Det gælder både for de institutionelle investorer, som i høj grad efterspørger boligprojekter i de større byer, ejendomsselskaber som ønsker både nye og ældre boligejendomme også i de større byer, og endelig mindre investorer og lokale forretningsdrivende, som efterspørger mindre boligudlejningsejendomme både i større og mindre byer landet over.

Ifølge IPD Dansk ejendomsindeks er det da også netop boligudlejningsejendomme, som har givet det højeste afkast i 2012, efterfulgt af kontor, retail og til sidst industri- og logistikejendomme. Boligejendomme havde en værditilvækst på 3,6 procent. Der er flere årsager til, at boligejendomme er populære, blandt andet lav tomgangsrisiko.

Velbeliggende kontorer er også fortsat et populært investeringssegment, ligesom de godt beliggende retail-ejendomme. Der er fortsat en stigende skelnen mellem primært og sekundært beliggende ejendomme – de fleste større investorer ønsker kun prime beliggende kvalitetsejendomme. Efter-

spørgslen efter sekundært beliggende ejendomme er begrænset, specielt har priserne på sekundært beliggende industriejendomme været under hårdt pres.

TRANSAKTIONER



Omfatter erhvervsjendomme og boligejendomme med flere end 4 lejligheder.

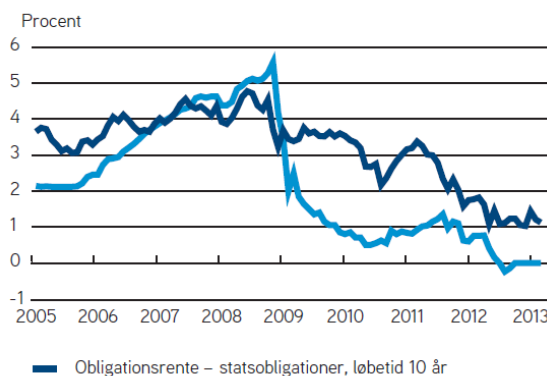
Kilde: Statistikbanken, Danmarks Statistik og egne beregninger

Generelt tager alle transaktionsprocesser lang tid. Mange købere sørger for at gennemføre en grundig due diligence proces, ligesom en række andre forhold kan trække processen i langdrag.

Én af faktorerne, som kan betyde, at transaktioner tager tid, er udfordringen med at skaffe finansiering. renten er fortsat meget lav, og bidrager til, at det – i de tilfælde hvor finansiering kan opnås – er muligt at opnå et højt yield gap.

Omfanget af ejendomstransaktioner i 2012 blev en anelse lavere end de foregående år, men det ligger dog i stort set samme niveau.

RENTEUDVIKLINGEN I DANMARK



Kilde: Danmarks Statistik – Statistikbanken

Det meget lave renteniveau og adgang til realkredit burde betyde adgang til let og billig finansiering for både danske og udenlandske investorer i Danmark. Der er imidlertid fortsat svært at få adgang til finansiering for en lang række af aktører – både danske og internationale, idet der er høje krav til såvel investorerens økonomi som til aktivernes sikkerhed.

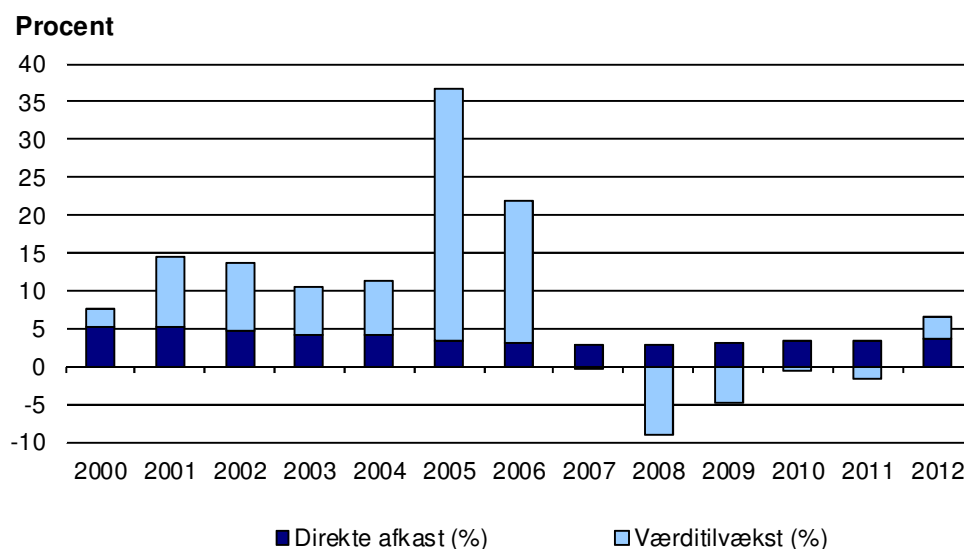
Svingende afkast fra boligejendomme

Tal fra IPD Dansk Ejendomsindeks viser, at boligejendomme steg i værdi fra 2000 og frem til 2006. I 2005 og 2006 var der endog meget kraftige værdistigninger. I 2007 var priserne nærmest uændrede, mens der var reelle prisfald i 2008-2011. I 2012 steg boligejendommene atter i værdi. Boligudlejningsejendommene er det segment i IPD Dansk Ejendomsindeks, som har haft det største udsving i værditilvækst.

Det direkte afkast har ikke været højt de senere år – siden 2005 har det været i omegnen af 3 procent.

I 2012 gav boligejendomme 6,7 procent i totalt afkast og det direkte afkast var på 3,6 procent. Værditilvæksten er som nævnt for første gang siden 2006 positiv med 3 procent.

DIREKTE AFKAST OG VÆRDITILVÆKST FOR BOLIGER FRA 2000-2012



Kilde: IPD Dansk Ejendomsindeks

4.2 Vurdering med anvendelse af discounted cash flow analyse

Der henvises til bilag 3 for detaljerede beregninger af værdien i henhold til Discounted cash flow metoden.

Kalkulen omfatter dels en redegørelse for likviditetsudviklingen for ejendommen uden belåning, og dels en nutidsværdiberegning af ind- og udbetalinger under kalkulen.

Fastsættelsen af markedsværdien er udarbejdet under hensyntagen til følgende væsentlige forudsætninger:

- Ejendommens boliger er omfattet af reglerne om omkostningsbestemt husleje og lejen er således væsentligt under det lejedes værdi efter gennemgribende renovering.
- Vi har vurderet ud fra vores markedskendskab, at det lejedes værdi udgør kr. 1.150 pr. m². Vi forudsætter ligeledes, at andelshaverne i boligerne fraflytter løbende over en 20-årig periode svarende til 5 % om året,
- Lejeniveauet for erhvervslejemålene vurderes at være i underkanten af markedsleje. Markedet for sekundære beliggenheder er dog presset og der er således ikke kalkuleret med en markedsløjeregulering, idet vi vurderer, at det ikke er hensigtsmæssigt på nuværende tidspunkt.
- Der er kalkuleret med driftsudgifter i henhold til årsregnskabet.
- Vi har kalkuleret med, at der ved renovering af de enkelte lejligheder opsættes separate vandmålere på de enkelte lejligheder og at lejerner herefter betaler for eget vandforbrug således at udlejers udgift til vand efter 20 år bortfalder.
- I kalkulen er fastsat en stigning i bruttolejen på 2,0 % p.a. svarende til minimumsreguleringen.
- Herudover er driftsomkostninger indeksreguleret med 2,0 %.
- Deposita forrentes med nationalbankens risikofrie rente på 2,5%.
- Udvendig vedligeholdelse af ejendommen er gennemsnitlig sat til ca. kr. 153 pr. m² jf. hensættelser til § 18 og 18b

Nutidsværdien af de fremtidige betalinger er beregnet til kr. 16 millioner, og terminalværdien er beregnet til kr. 23,9 millioner. Den beregnede nutidsværdi er beregnet for en ejer ved fortsat ejerskab. Den vurderede markedsværdi udgør på baggrund heraf kr. 39,9 millioner.

Diskonteringsfaktoren er fastsat til 7,05%, svarende til et normaliseret afkastkrav på 5,05 % og 2,0 % i inflation.

4.3 Vurdering af anvendelse af kapitalafkastmetoden

Som alternativ til ovenstående prisberegningsmodel kan opstilles nedenstående kalkule, der er baseret på første års forrentning af nettolejen.

	Beløb i kr.
Driftsbudget	
Indtægter:	
Anslået leje	2.107.585
Indtægter i alt	2.107.585
Vedligeholdelse (boligreguleringslovens § 18 & 18 B)	605.421
Forsikringer, jf. regnskab	47.137
Ejendomsskatter	187.330
Administration, anslået	120.000
Vicevært, anslået	129.689
Varmeregnskab, jf. regnskab	16.810
Renovation	118.073
Rottebekæmpelse	468
Vandafgift	135.683
Fælles el, jf. regnskab	64.465
Driftsomkostninger i alt	1.425.076
Nettodriftsresultat før finansiering	787.881
Markedsværdi før reguleringer	
Forrentningskrav	2%
Markedsværdi før øvrige reguleringer	39.373.104
Reguleringer af købesummen	
Øvrige reguleringer	
Depositum anslået	526.896
Øvrige reguleringer i alt	526.896
Markedsværdi afrundet	39.900.000

5 Afslutning

5.1 Generelle forudsætninger

For vurderingen er der gjort følgende generelle forudsætninger:

- at der ikke verserer sager eller er udstedt påbud, der vedrører ejendommen,
- at kommunalt oplysningsskema, der ikke er modtaget på vurderingsdagen, forudsættes ikke at give anledning til bemærkninger, herunder vedrørende miljøforhold og evt. forurenede jordareal m.v.,
- at en tilstandsrapport ikke vil give anledning til særlige bemærkninger,
- at bebyggelsen er lovligt opført, indrettet og benyttet,
- at der ikke påhviler ejendommen utinglyste rettigheder eller byrder,
- at der ikke foreligger uoplyste forhold i øvrigt, der kan tænkes at påvirke vurderingen.

5.2 Erklæring

Undertegnede erklærer herved ikke på nogen måde, ved slægtskab eller andet, at være i afhængighedsforhold til adkomsthaver eller opdragsgiver, eller i øvrigt at have nogen økonomisk eller anden uvedkommende interesse i vurderingens udfald.

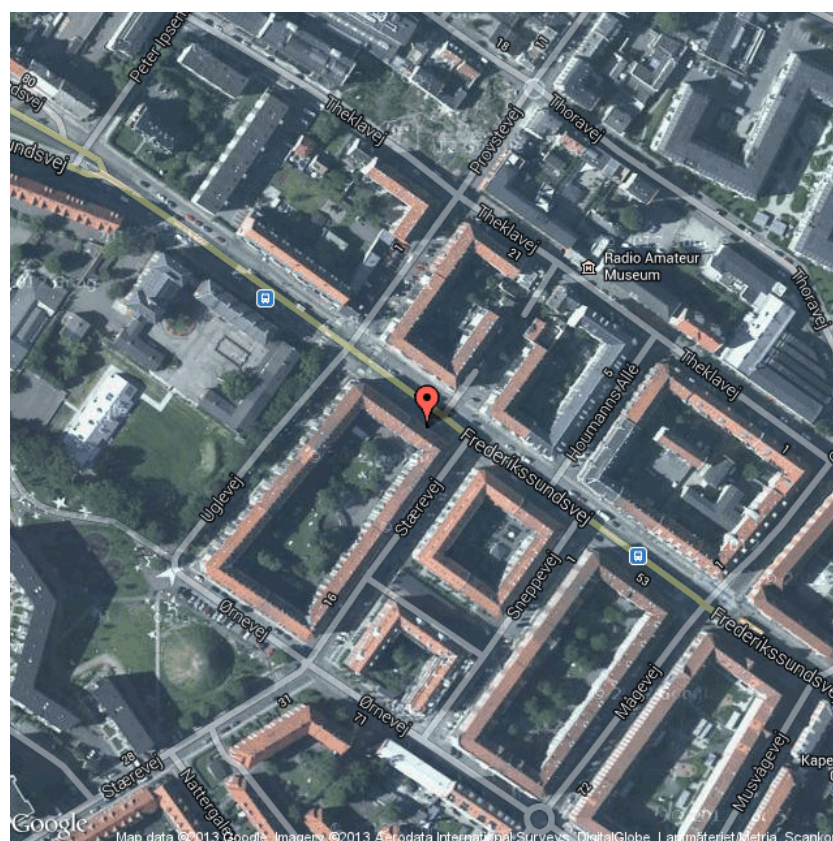
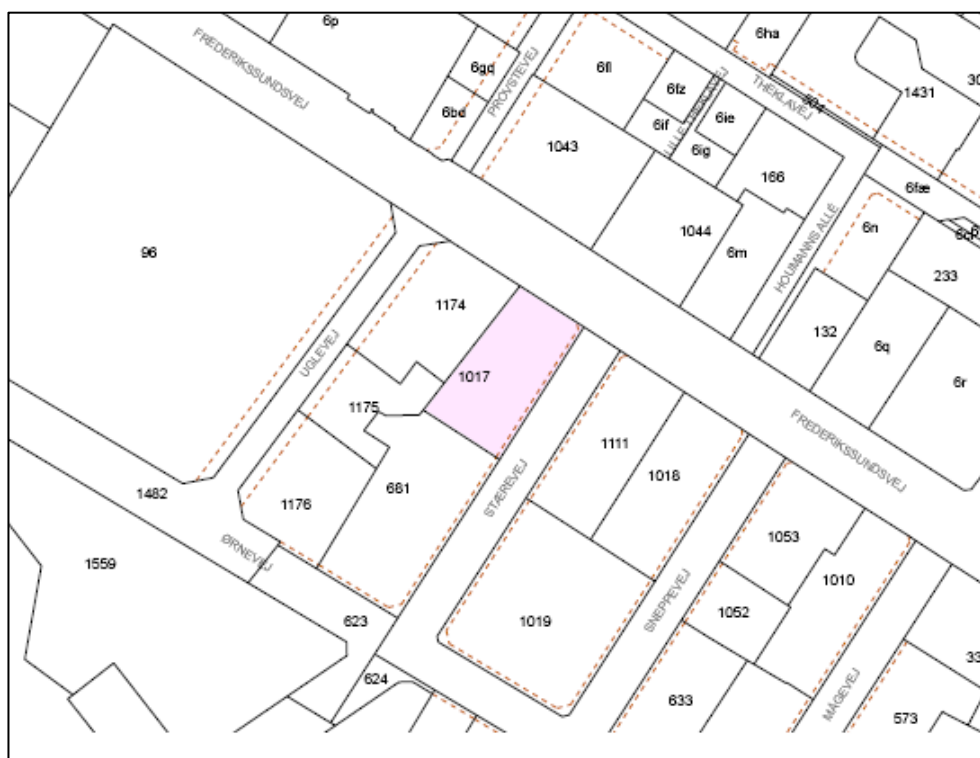
5.3 Copyright

Vurderingsrapporten må ikke uden vurderingsmandens skriftlige samtykke benyttes af andre end opdragsgiveren, til andre formål end angivet eller i øvrigt gengives helt eller delvist.

5.4 Bilag

- Bilag 1: Matrikelkort/luftfoto
- Bilag 2: Billeder
- Bilag 3: Discounted cash flow analyse

Bilag 1: Matrikelkort/Luftfoto



Bilag 2: Billeder



Bilag 3: Discounted cash flow analyse

Værdiansættelse af ejendommen frederikssundsvej 67																					
	ÅR 1	ÅR 2	ÅR 3	ÅR 4	ÅR 5	ÅR 6	ÅR 7	ÅR 8	ÅR 9	ÅR 10	ÅR 11	ÅR 12	ÅR 13	ÅR 14	ÅR 15	ÅR 16	ÅR 17	ÅR 18	ÅR 19	ÅR 20	Terminalår
INDTÆGTER																					
Beboelsesleje	1.947.168	1.986.111	2.025.834	2.066.350	2.107.677	2.149.831	2.192.827	2.236.684	2.281.418	2.327.046	2.373.587	2.421.059	2.469.480	2.518.870	2.569.247	2.620.632	2.673.044	2.726.505	2.781.035	2.836.656	2.893.389
Lejepotentiale	109.995	224.390	343.317	466.911	595.312	728.662	867.107	1.010.799	1.159.892	1.314.544	1.474.919	1.641.182	1.813.507	1.992.067	2.177.045	2.368.625	2.566.997	2.772.357	2.984.904	3.204.845	3.268.942
Erhvervsleje	146.792	149.728	152.722	155.777	158.892	162.070	165.311	168.617	171.990	175.430	178.938	182.517	186.167	189.891	193.689	197.562	201.514	205.544	209.655	213.848	218.125
Kælder	13.625	13.898	14.175	14.459	14.748	15.043	15.344	15.651	15.964	16.283	16.609	16.941	17.280	17.625	17.978	18.338	18.704	19.078	19.460	19.849	20.246
Depositem	13.860	14.838	15.850	16.897	17.979	19.098	20.254	21.448	22.683	23.958	25.275	26.636	28.040	29.490	30.987	32.532	34.127	35.772	37.469	39.220	40.004
INDTÆGTER I ALT	2.231.440	2.388.965	2.551.899	2.720.394	2.894.608	3.074.703	3.260.844	3.453.200	3.651.947	3.857.262	4.069.328	4.288.335	4.514.474	4.747.943	4.988.946	5.237.689	5.494.386	5.759.256	6.032.524	6.314.418	6.440.706
DRIFTSOMKOSTNINGER																					
Ejendomsskatter	-187.330	-191.077	-194.898	-198.796	-202.772	-206.827	-210.964	-215.183	-219.487	-223.877	-228.354	-232.921	-237.580	-242.331	-247.178	-252.122	-257.164	-262.307	-267.553	-272.904	-278.363
Renovation	-118.073	-120.434	-122.843	-125.300	-127.806	-130.362	-132.969	-135.629	-138.341	-141.108	-143.930	-146.809	-149.745	-152.740	-155.795	-158.911	-162.089	-165.331	-168.637	-172.010	-175.450
Rottebekæmpelse	-468	-477	-487	-497	-507	-517	-527	-538	-548	-559	-570	-582	-594	-605	-618	-630	-642	-655	-668	-682	-695
Fælles el og varme	-64.465	-65.754	-67.069	-68.411	-69.779	-71.175	-72.598	-74.050	-75.531	-77.042	-78.582	-80.154	-81.757	-83.392	-85.060	-86.761	-88.497	-90.267	-92.072	-93.913	-95.792
Vandforbrug	-135.683	-131.477	-127.048	-122.390	-117.494	-112.354	-106.961	-101.307	-95.385	-89.185	-82.698	-75.917	-68.832	-61.432	-53.709	-45.653	-37.253	-28.498	-19.379	-9.883	0
Forsikringer	-47.137	-48.080	-49.041	-50.022	-51.023	-52.043	-53.084	-54.146	-55.229	-56.333	-57.460	-58.609	-59.781	-60.977	-62.196	-63.440	-64.709	-66.003	-67.323	-68.670	-70.043
Vicevert, ansliet	-129.689	-132.283	-134.928	-137.627	-140.380	-143.187	-146.051	-148.972	-151.951	-154.990	-158.090	-161.252	-164.477	-167.767	-171.122	-174.544	-178.035	-181.596	-185.228	-188.932	-192.711
Vedligeholdelse ifølge regnskab ca. 153 kr. pr m2	-605.421	-617.529	-629.880	-642.478	-655.327	-668.434	-681.802	-695.438	-709.347	-723.534	-738.005	-752.765	-767.820	-783.177	-798.840	-814.817	-831.113	-847.736	-864.690	-881.984	-899.624
Varmeregnskab	-16.810	-17.146	-17.489	-17.839	-18.196	-18.560	-18.931	-19.309	-19.696	-20.090	-20.491	-20.901	-21.319	-21.746	-22.180	-22.624	-23.077	-23.538	-24.009	-24.489	-24.979
Gennebygning ved fraflytning, kr. 2.700 pr. m2	-486.864	-496.601	-506.533	-516.664	-526.997	-537.537	-548.288	-559.254	-570.439	-581.848	-593.484	-605.354	-617.461	-629.810	-642.407	-655.255	-668.360	-681.727	-695.362	-709.269	0
DRIFTSOMKOSTNINGER I ALT	-1.791.940	-1.820.859	-1.850.218	-1.880.023	-1.910.280	-1.940.995	-1.972.175	-2.003.826	-2.035.954	-2.068.565	-2.101.666	-2.135.265	-2.169.366	-2.203.977	-2.239.105	-2.274.757	-2.310.939	-2.347.658	-2.384.922	-2.422.737	-1.737.656
ADMINISTRATION																					
Administrationsomkostninger	-120.000	-122.400	-124.848	-127.345	-129.892	-132.490	-135.139	-137.842	-140.599	-143.411	-146.279	-149.205	-152.189	-155.233	-158.337	-161.504	-164.734	-168.029	-171.390	-174.817	-178.314
ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I ALT	-120.000	-122.400	-124.848	-127.345	-129.892	-132.490	-135.139	-137.842	-140.599	-143.411	-146.279	-149.205	-152.189	-155.233	-158.337	-161.504	-164.734	-168.029	-171.390	-174.817	-178.314
Driftsresultat før renter og skat (EBIT)	319.500	445.706	576.833	713.026	854.436	1.001.218	1.153.529	1.311.532	1.475.394	1.645.285	1.821.383	2.003.865	2.192.919	2.388.733	2.591.503	2.801.428	3.018.713	3.243.569	3.476.212	3.716.863	4.524.736
Frit cash flow	319.500	445.706	576.833	713.026	854.436	1.001.218	1.153.529	1.311.532	1.475.394	1.645.285	1.821.383	2.003.865	2.192.919	2.388.733	2.591.503	2.801.428	3.018.713	3.243.569	3.476.212	3.716.863	4.524.736
Tilbageudreguleringssats	0,97	0,91	0,85	0,79	0,74	0,69	0,65	0,60	0,57	0,53	0,49	0,46	0,43	0,40	0,38	0,35	0,33	0,31	0,29	0,27	0,27
Tilbageudreguleringssats	311.327	405.703	490.482	566.359	633.986	693.972	746.888	793.266	833.607	868.376	898.010	922.916	943.473	960.037	972.938	982.486	988.967	992.651	993.786	992.606	
Pristalsregulering lejekontrakter	2,00%																				
Atkastrokrav	5,08%																				
Inflation	2,00%																				
Forrentningsprocent incl. inflation	7,05%																				
Værdi af budgetteringsperiode	15.991.838																				
Terminalværdi	23.927.754																				
Dagsværdi af ejendom	39.919.591																				
Deposita	0																				
Dagsværdi af ejendom	39.919.591																				
Antal kvadratmeter	3.929																				
pris pr. m2	10.161																				