

Sag 13539 HH/KAL
Dato 30. juni 2015
Rev.nr.: A1527
Dok. id:673950

VURDERINGSRAPPORT



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
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	7
3.3.	Arealer i henhold til BBR-meddelelse/årsregnskab	7
3.4.	Planforhold	8
3.5.	Miljøforhold	9
3.6.	Beskrivelse	9
3.7.	Servitutter	11
3.8.	Lejeværdi/indtægt.....	12
3.9.	Driftsomkostninger	12
4.	Værdiansættelse	13
4.2	Vurdering med anvendelse af discounted cash flow analyse	16
4.3	Vurdering af anvendelse af kapitalafkastmetoden	17
5	Afslutning	18
5.1	Generelle forudsætninger.....	18
5.2	Erklæring	18
5.3	Copyright	18
5.4	Bilag.....	18

1. Indledning

1.1. Rekvirent

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

1.2. Vurderingsmænd

Helle Horn Kramer, MRICS, Erhvervsejendomsmægler MDE, Diplomvaluar
Henrik Svane, Erhvervsejendomsmægler MDE

Colliers Colliers International Danmark A/S
Gl. Kongevej 11, 5. sal
1610 København V

1.3. Formål og vurderingstema

I henhold til aftale har vi udarbejdet nærværende vurderingsrapport indeholdende vores vurdering af markedsværdien pr. 30. juni 2015 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 ejendommens stand er baseret på oplysninger fra Boligexperten Administration A/S.

1.4. 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.

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.

1.5. 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 individuel-

le forbedringer og / eller individuelle værdiforringelser i de enkelte lejligheder på grund af alder eller slitage, jf. herved samme lovs § 5.”

1.6. 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 markedsf forholdene, 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. 46.800.000

svarende til ca. kr. 11.901,- 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 huslejem budget 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 kvadratmeterpris som de udlejede lejligheder.
- Grundejernes Investeringsfond §18 og 18b
- 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
- 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
- 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
- At der ikke foreligger uoplyste forhold i øvrigt, der kan tænkes at påvirke vurderingen.
- Indregnet potentiale
- 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. 1.250,- pr. m².
Det anslås, at potentialet vil kunne udnyttes ved naturlig fraflytning inden for en 20-årig periode, hvorefter lejen reguleres i takt med fraflytning og reovering til det lejedes værdi.

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

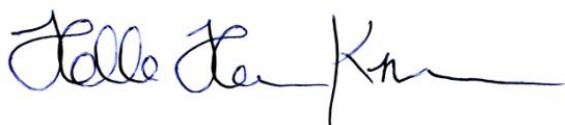
- Området: Ejendommen er centralt beliggende i København NV et område der er under kraftig udvikling.
- Ejendommen: Ejendommen er opført i 1936.
- Ejendommen er en hjørneejendom opført i 4 etager samt uudnyttet loftrum og kælder med i alt 59 beboelseslejligheder samt 2 erhvervslejemål.

Ejendommen fremstår generelt i god stand.

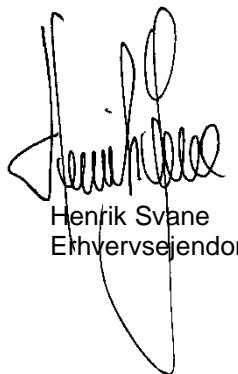
Lejeniveau:	Lejen på ejendommens erhvervslejemål synes at være under markedslejen. Der er dog ikke kalkuleret med en markedsleje-regulering, idet vi ikke mener der på nuværende tidspunkt er basis for en regulering.
Uopsigelighed:	Der er ikke modtaget oplysninger om de 2 erhvervslejemåls uopsigelighed.
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 30. juni 2015



Helle Horn Kramer
Erhvervs ejendomsmægler, MDE
DiplomValuar, MRICS



Henrik Svane
Erhvervs ejendomsmægler, MDE

3. Oplysninger om ejendommen

3.1. Oplysninger og dokumenter

Følgende ejendomsdokumenter er anvendt i forbindelse med vurderingen:

- Tingbogsattest af 04.06.2015
- Årsregnskab 01.07.12 - 30.06.13
- Referat fra ordinær generalforsamling af 05.11.2014
- Offentlig vurdering 01.10.2014
- Ejendomsskattebillet 2015
- BBR-meddelelse af 04.06.2015
- Grundejernes investeringsfond
- Beboerliste dateret 12.06.2015
- Lokalplan nr. 165

3.2. Oplysninger om ejendommen

Zonestatus:	Ejendommen er beliggende i byzone		
Grunden	Grundareal udgør 1.772 m ² , heraf vej 92 m ² , ifølge tingbogsattest		
Ejendomskategori	Den vurderede ejendom henhører under kategorien udlejningsejendom med beboelseslejemål og erhvervslejemål.		
Offentlig ejendomsvurdering	Pr. 1. oktober 2014 er ejendommens kontantværdi ansat således:		
	Ejendomsværdi	kr.	26.000.000,-
	heraf grundværdi	kr.	5.759.000,-
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)	Bruttoetage areal (m ²)
Bygning	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	3	37,80	113,4
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	22	56,70	1.247,40
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		3.403,00

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m ²)	Bruttoetage areal (m ²)
Lejebolig	1	37,80	37,80
Lejebolig	1	52,80	52,80
Lejebolig	1	54,70	54,70
Lejebolig	1	58,10	58,10
Lejeboliger i alt	6		203,40

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m ²)	Bruttoetage areal (m ²)
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 ejendomsmæglervirksomhed, 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 forurenet jfr. oplysninger fra Københavns kommunes hjemmeside. Letteres forurening er forurening, som ligger over et defineret mindste kriterium, men under kriterierne for kortlægning som forurenet.

3.6. Beskrivelse

Konstruktion:

Hjørneejendom i 4 etager samt uudnyttet 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 partielle 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:	<p>Der er kælder under hele ejendommen med almindelig god loftshøjde. Etageadskillelsen mod stueetagen er udført som træbjælkelag med pudset rørvæv.</p> <p>Kælderen udnyttes med cykelrum, tørrerum, fællesvaskeri, samt enkelte pulterrum udført i træ.</p> <p>Kælderdørene trænger til udskiftning.</p>
Vinduer:	Samtlige vinduer, altandøre og gadedøre er udskiftet i 2001. Vinduerne er udført som udadgående trærammer med aluminium udvendig, monteret med termoruder.
Tag:	<p>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.</p> <p>Tagetagen er i 2010-2011 renoveret ved understrygning således at taget i dag fremstår i god vedligeholdelsesstand.</p>
Parkeringsmuligheder:	Der er mulighed for parkering i lokalområdet.
Udenomsarealer:	<p>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.</p> <p>Gården fremstår i pæn stand. Adgangen fra gården sker via port gennemgang fra Stærevej eller via kælderen.</p>
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 m ² , heraf vej 92 m ² , i henhold til tingbogsattest.
Teknisk forsyning:	<p>Vand: Alment vandforsyningsanlæg (kilde: BBR)</p> <p>Kloak</p>

Afløb til spildevandsforsyningens renseanlæg (kilde: BBR).

El:
Tilsluttet DONG Energy.

Varme:
Opvarmning sker ved fjernvarme.

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 transformerstation/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	Areal	Leje pr. m ²	Lejeindtægt
59	Beboelse	600	3.606,40	2.055.648
4	Beboelse leje	528	203,4	107.312
2	Erhverv	419	279	145.932
				2.308.892

3.9. Driftsomkostninger

Anslåede driftsomkostninger 2015:

Omkostning	Enhed	Sats	Driftsomkostning
Vedligeholdelse (§18 & 18b)	3.957 m ²	kr. 157,-	621.249
Forsikring jf. budget			52.000
Ejendomsskatter			195.806
Administration, anslået			120.000
Vicevært, anslået			125.000
Varmeregnskab jf. budget			17.000
Renovation jf. skattebillet			136.681
Rottebekæmpelse			572
Vandafgift			165.000
Fælles el jf. budget			55.000
Andet			
I alt			1.488.308

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

Der er fremgang i den danske økonomi, men væksten er lav. Danmarks Statistik har endnu ikke opgjort BNP-væksten for hele 2014, men den årlige vækst for årets første kvartaler er opgjort til 0,9 %, og den samlede årlige vækst forventes også kun at blive knap 1 %. Når man i øjeblikket taler økonomi, er det svært at komme uden om faldet i oliepriserne, som har været markant i efteråret 2014. Faldet i oliepriserne stimulerer den danske økonomi via det private forbrug, som øges på grund af større rådighedsbeløb hos forbrugerne, og via eksport til forbrugerne i andre lande. Vores eksport forventes at stige, selvom indtægterne fra vores eksport af olie falder.

Arbejdsmarkedet følger væksten i BNP forstået på den måde, at der sker en langsom bedring. Antallet af lønmodtagere er vokset siden foråret 2013, således at der nu er ca. 40.000 flere lønmodtagere end i 2013. I samme periode er arbejdsledigheden faldet fra ca. 5,8 % til 5,0 % (sæsonkorrigerede fuldtidsledige). Dansk Jobindex opgør hver måned antallet af nye jobannoncer på internettet. Tallet er en indikator på den fremtidige udvikling på jobmarkedet. I november 2014 blev der lagt 19.000 nye jobannoncer på nettet, hvilket på trods af små dyk i antallet blandt andet i forsommeren 2014 er væsentligt højere end i december 2009 (12.500), hvor bunden blev nået. Tallet er dog stadig meget lavere, end da jobmarkedet var allerhedest i 2007 (over 30.000 pr. måned).

På ejerboligmarkedet stiger priserne i hovedstaden og i de andre større byer, mens priserne på landsplan kun stiger svagt. Der er dog tegn på fremgang i alle dele af Danmark, idet antallet af hushandler er stigende alle steder. Det giver forsigtig optimisme – også uden for de større byer.

Både den korte og den lange rente fortsætter med at falde både i eurozonen og i Danmark, hvor henholdsvis ECB og Nationalbanken er ivrige efter at sikre, at der ikke kommer deflation, og søger at sætte skub i væksten. Der er ikke tegn på, at renten stiger på kort sigt.

Årlig realvækst i BNP



Kilde: Danmarks Statistik – statistikbanken.dk og Danmarks Nationalbank
 Note: 2014, 2015 og 2016 er baseret på skøn.

Høj efterspørgsel efter primære ejendomme

Blandt andet på grund af den lave rente er der i øjeblikket et meget stort udbud af kapital fra danske og internationale investorer på det danske ejendomsmarked. Efterspørgslen samler sig hovedsageligt om primært beliggende ejendomme, hvor den knappe faktor p.t. i langt højere grad er ejendomme end kapital. Det ses fx på Strøget i København, hvor der er mange om budet, når ejendommene kommer på markedet, og hvor priserne presses op.

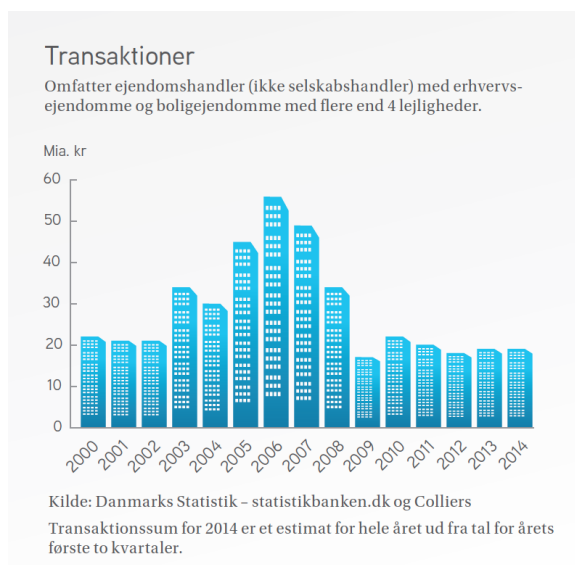
Også indenfor kontor- og industrisegmentet er det det manglende udbud af primære ejendomme, som holder transaktionsmængden nede.

Efterspørgslen efter boligudlejningsejendomme særligt i de større byer er fortsat meget høj. Efterspørgslen kommer fra en bred skare af investorer, herunder ejendomsselskaber, private investorer, udenlandske investorer og institutionelle investorer, dog således at de to sidstnævnte grupper primært er interesserede i større aktiver.

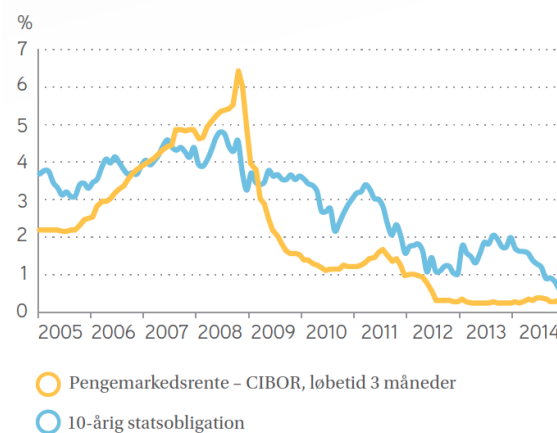
Boligejendommene i de større byer er meget populære, blandt andet fordi de anses for at være en ret sikker investering på grund af befolkningsvæksten og den deraf meget begrænsede risiko for tomgang. Samtidig er det et segment, hvor finansiering er rimelig tilgængelig.

De sekundært beliggende ejendomme halter stadig efter, men der sker transaktioner. Med en fortsat økonomisk fremgang vil den store efterspørgsel efter primært beliggende ejendomme i centrum formentlig sprede sig ud, hvilket vi også allerede nu ser tegn på.

Finansieringskilderne er ikke længere så tilbageholdende, når det kommer til primært beliggende ejendomme, men er mere forsigtige, når det kommer til sekundært beliggende ejendomme. Den samlede transaktionssum for de egentlige ejendomshandler tegner til at lande lidt over summen i 2013. Hertil kommer selskabshandlerne.



Renteudvikling i Danmark

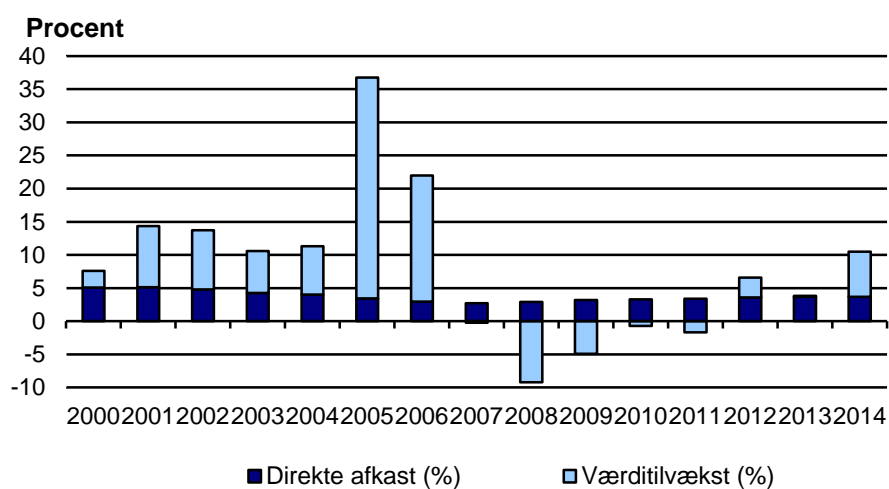


Kilde: Danmarks Statistik – statistikbanken.dk

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 for derefter at stagnere i 2013 – og atter stige i 2014. 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 2014 gav boligejendomme 10,7 procent i totalt afkast og det direkte afkast var på 3,7 procent, mens værditilvæksten var på 6,8 %.

DIREKTE AFKAST OG VÆRDITILVÆKST FOR BOLIGER FRA 2000-2014



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. 1.250 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 markedisleje. Markedet for sekundære beliggenheder er dog presset og der er således ikke kalkuleret med en markedsleregulering, idet vi vurderer, at det ikke er hensigtsmæssigt på nuværende tidspunkt.
- Der er kalkuleret med driftsudgifter i henhold til årsregnskabet.
- I kalkulen er fastsat en stigning i bruttolejen på 2,0 % p.a. svarende til den forventede inflation.
- Herudover er driftsomkostninger indeksreguleret med 2,0 %.
- Deposita forrentes med 2,5 % p.a.
- Udvendig vedligeholdelse af ejendommen er gennemsnitlig sat til ca. kr. 157 pr. m² jf. hensættelser til § 18 og 18b

Nutidsværdien af de fremtidige betalinger er beregnet til kr. 19,1 millioner, og terminalværdien er beregnet til kr. 27,7 millioner. Den beregnede nutidsværdi er beregnet for en ejer ved fortsat ejerskab. Den vurderede markedsværdi udgør på baggrund heraf kr. 46,8 millioner.

Diskonteringsfaktoren er fastsat til 7,0 %, svarende til et normaliseret afkastkrav på 5,0 % 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	2.308.892
Indtægter i alt	2.308.892
Vedligeholdelse (boligreguleringslovens § 18 & 18 B)	621.249
Forsikringer, jf. regnskab	52.000
Ejendomsskatter	195.806
Administration, anslået	120.000
Vicevært, anslået	125.000
Varmeregnskab, jf. regnskab	17.000
Renovation	136.681
Rottebekæmpelse	572
Vandafgift	165.000
Fælles el, jf. regnskab	55.000
Driftsomkostninger i alt	1.488.308
Nettodriftsresultat før finansiering	820.584
Markedsværdi før reguleringer	
Forrentningskrav	1,78%
Markedsværdi før øvrige reguleringer	46.222.777
Reguleringer af købesummen	
Øvrige reguleringer	
Depositum anslået	577.223
Øvrige reguleringer i alt	577.223
Markedsværdi afrundet	46.800.000

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 ejendomsdatarapporten, 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

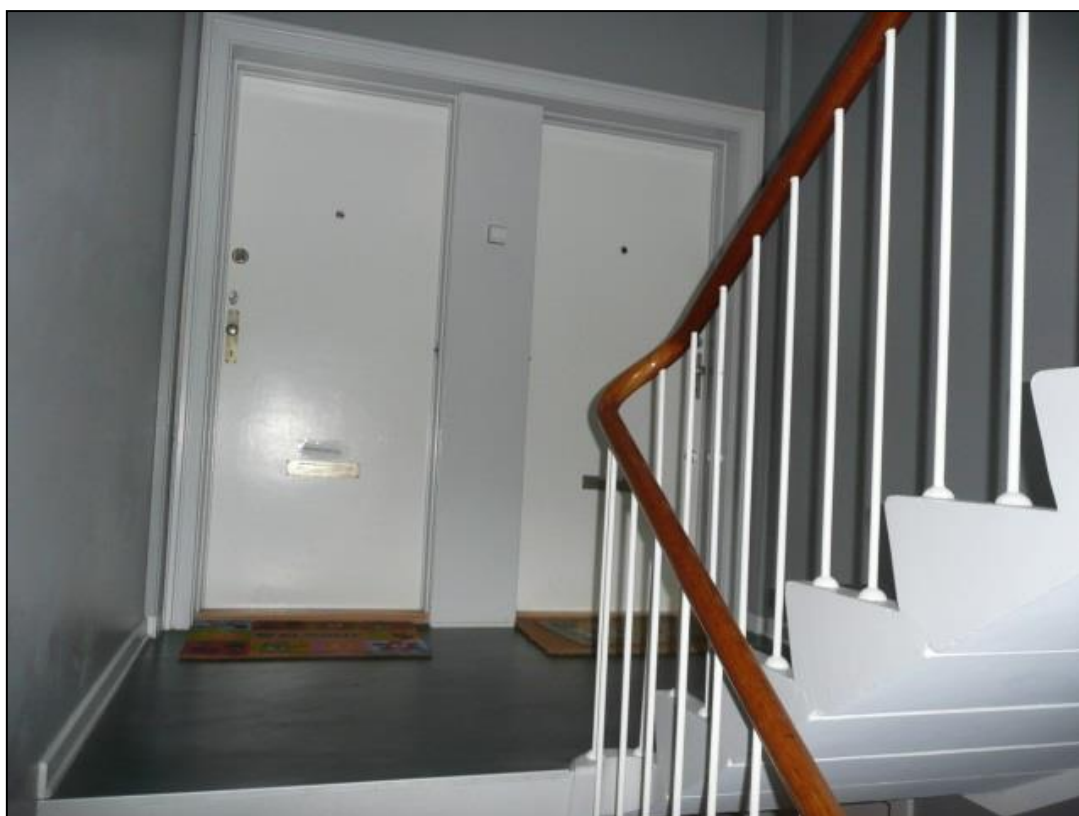
Vurderingsrapporten må ikke uden vurderingsmandens skriftlige samtykke benyttes af andre end opdragsgiveren, til andre formål end angivet eller i øvrigt gengives helt eller delvist.

5.4. Bilag

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

Bilag 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																						
Betjenesleje	2.162.960	2.206.219	2.250.344	2.295.350	2.341.257	2.388.083	2.435.844	2.484.561	2.534.252	2.584.937	2.636.636	2.689.369	2.743.156	2.798.019	2.853.980	2.911.059	2.969.281	3.028.666	3.089.240	3.151.024	3.214.045	
Lejepotentiale	129.966	265.130	405.649	551.682	703.395	860.955	1.024.537	1.194.317	1.370.479	1.553.209	1.742.701	1.939.151	2.142.762	2.353.741	2.572.303	2.798.666	3.033.054	3.275.698	3.526.835	3.786.707	3.862.441	
Erhvervsleje	145.932	148.851	151.828	154.864	157.961	161.121	164.343	167.630	170.983	174.402	177.890	181.448	185.077	188.779	192.554	196.405	200.333	204.340	208.427	212.595	216.847	
Kælder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Depositem	15.243	16.376	17.549	18.762	20.016	21.313	22.655	24.041	25.473	26.953	28.483	30.062	31.694	33.378	35.118	36.913	38.767	40.679	42.653	44.690	45.583	
INDTÆGTER I ALT	2.454.100	2.636.576	2.825.369	3.020.659	3.222.630	3.431.472	3.647.379	3.870.549	4.101.187	4.339.502	4.585.710	4.840.030	5.102.689	5.373.918	5.653.955	5.943.044	6.241.434	6.549.384	6.867.155	7.195.016	7.338.917	
DRIFTSOMKOSTNINGER																						
Ejendomsskatter	-195.806	-199.722	-203.717	-207.791	-211.947	-216.186	-220.509	-224.920	-229.418	-234.006	-238.686	-243.460	-248.329	-253.296	-258.362	-263.529	-268.800	-274.176	-279.659	-285.252	-290.957	
Renovation	-136.681	-139.415	-142.203	-145.047	-147.948	-150.907	-153.925	-157.004	-160.144	-163.346	-166.613	-169.946	-173.345	-176.811	-180.348	-183.955	-187.634	-191.386	-195.214	-199.118	-203.101	
Rottebekæmpelse	-572	-583	-595	-607	-619	-632	-644	-657	-670	-684	-697	-711	-725	-740	-755	-770	-785	-801	-817	-833	-850	
Fælles el og varme	-55.000	-56.100	-57.222	-58.366	-59.534	-60.724	-61.939	-63.178	-64.441	-65.730	-67.045	-68.386	-69.753	-71.148	-72.571	-74.023	-75.503	-77.013	-78.554	-80.125	-81.727	
Vandforbrug	-165.000	-168.300	-171.666	-175.099	-178.601	-182.173	-185.817	-189.533	-193.324	-197.190	-201.134	-205.157	-209.260	-213.445	-217.714	-222.068	-226.510	-231.040	-235.661	-240.374	-245.181	
Forsikringer	-52.000	-53.040	-54.101	-55.183	-56.286	-57.412	-58.560	-59.732	-60.926	-62.145	-63.388	-64.655	-65.949	-67.268	-68.613	-69.985	-71.385	-72.813	-74.269	-75.754	-77.269	
Vicevært, anslået	-125.000	-127.500	-130.050	-132.651	-135.304	-138.010	-140.770	-143.586	-146.457	-149.387	-152.374	-155.422	-158.530	-161.701	-164.935	-168.234	-171.598	-175.030	-178.531	-182.101	-185.743	
Vedligeholdelse ifølge regnskab ca. 157 kr. pr m2	-621.249	-633.674	-646.347	-659.274	-672.460	-685.909	-699.627	-713.620	-727.892	-742.450	-757.299	-772.445	-787.894	-803.652	-819.725	-836.119	-852.842	-869.899	-887.297	-905.042	-923.143	
Varmeregnskab	-17.000	-17.340	-17.687	-18.041	-18.401	-18.769	-19.145	-19.528	-19.918	-20.317	-20.723	-21.137	-21.560	-21.991	-22.431	-22.880	-23.337	-23.804	-24.280	-24.766	-25.261	
Gennemgribende renovering ved fraflytning, kr. 2.700 pr. m2	-514.323	-524.609	-535.102	-545.804	-556.720	-567.854	-579.211	-590.795	-602.611	-614.664	-626.957	-639.496	-652.286	-665.332	-678.638	-692.211	-706.055	-720.176	-734.580	-749.271	0	
DRIFTSOMKOSTNINGER I ALT	-1.882.631	-1.920.284	-1.958.689	-1.997.863	-2.037.820	-2.078.577	-2.120.148	-2.162.551	-2.205.802	-2.249.918	-2.294.917	-2.340.815	-2.387.631	-2.435.384	-2.484.092	-2.533.773	-2.584.449	-2.636.138	-2.688.861	-2.742.638	-2.033.234	
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)	451.469	593.892	741.831	895.451	1.054.918	1.220.406	1.392.091	1.570.155	1.754.786	1.946.173	2.144.514	2.350.010	2.562.868	2.783.301	3.011.526	3.247.766	3.492.251	3.745.217	4.006.904	4.277.561	5.127.369	
Frit cash flow	451.469	593.892	741.831	895.451	1.054.918	1.220.406	1.392.091	1.570.155	1.754.786	1.946.173	2.144.514	2.350.010	2.562.868	2.783.301	3.011.526	3.247.766	3.492.251	3.745.217	4.006.904	4.277.561	5.127.369	
Tilbageiskonteringsats	0,97	0,91	0,85	0,80	0,74	0,69	0,65	0,61	0,57	0,53	0,50	0,46	0,43	0,40	0,38	0,35	0,33	0,31	0,29	0,27	0,27	
Tilbageiskonteringsbeløb	439.922	540.842	631.371	712.258	784.206	847.876	903.882	952.803	995.178	1.031.512	1.062.277	1.087.915	1.108.837	1.125.428	1.138.048	1.147.030	1.152.688	1.155.313	1.155.175	1.152.527		
Pristalsregulering lejekontrakter	2,00%																					
Afbastkrav	5,00%																					
Inflation	2,00%																					
Forrentningsprocent incl. inflation	7,00%																					
Værdi af budgetteringsperiode	19.125.089																					
Terminalværdi	27.629.921																					
Dagsværdi af ejendom	46.755.010																					
Deposita	0																					
Dagsværdi af ejendom	46.755.010																					
Antal kvadratmeter	3.929																					
pris pr. m2	11.901																					