

Sag 13539 HH/TSH  
Dato 9. August 2016  
Rev.nr.: A1632  
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

<b>1.</b>	<b>Indledning</b> .....	<b>3</b>
1.1.	Rekvirent .....	3
1.2.	Vurderingsmænd.....	3
1.3.	Formål og vurderingstema .....	3
<b>2.</b>	<b>Konklusion</b> .....	<b>4</b>
2.1.	Markedsværdi.....	4
2.2.	De væsentlige forudsætninger der er lagt til grund for vurderingen .....	4
2.3.	Datering og underskrift.....	6
<b>3.</b>	<b>Oplysninger om ejendommen</b> .....	<b>6</b>
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
<b>4.</b>	<b>Værdiansættelse</b> .....	<b>13</b>
4.2	Vurdering med anvendelse af discounted cash flow analyse .....	16
4.3	Vurdering af anvendelse af kapitalafkastmetoden .....	17
<b>5</b>	<b>Afslutning</b> .....	<b>17</b>
5.1	Generelle forudsætninger.....	17
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  
Ditlev Juul, Erhvervsejendomsmægler MDE

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. 10. august 2016 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. 57.400.000,00**

svarende til ca. kr. 14.604,- pr. m<sup>2</sup> 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"><li>• 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.</li></ul> |
| Fuldstændighed i budget oplysninger | <ul style="list-style-type: none"><li>• At de medtagne driftsbudgetter er fuldstændige for ejendommens udgifter, idet nærværende vurdering alene er udarbejdet på baggrund af det udleverede materiale.</li></ul>                                 |

- At der ikke foreligger et omkostningsbestemt huslejembudget 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 kr. 650 pr m<sup>2</sup> hvilket er anslået at være en realistisk omk. Leje for ejendommen.
- 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 samt 3 mdr. forudbetalt husleje.
- 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. 1.400,- pr. m<sup>2</sup>. 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.

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

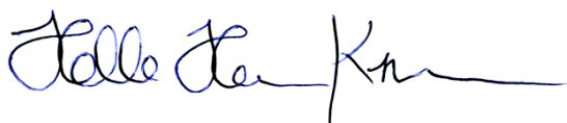
- Området: Ejendommen er centralt beliggende i København NV et område der er under kraftig udvikling.
- Ejendommen: Ejendommen er opført i 1936.
- Ejendommen er en hjørneejendom opført i 4 etager samt uudnyttet loftrum og kælder med i alt 59 beboelseslejligheder samt 2 erhvervslejemål.

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 9. august 2016



Helle Horn Kramer  
Erhvervs ejendomsmægler, MDE  
DiplomValuar, MRICS



Ditlev Juul  
Erhvervs ejendomsmægler, MDE

## 3. Oplysninger om ejendommen

### 3.1. Oplysninger og dokumenter

Følgende ejendomsdokumenter er anvendt i forbindelse med vurderingen:

- Tingbogsattest af 09.08.2016
- Årsregnskab 01.07.14 - 30.06.15
- Referat fra ordinær generalforsamling af 04.11.2015
- Offentlig vurdering 01.10.2015
- Ejendomsskattebillet 2016
- BBR-meddelelse af 09.08.2016
- Grundejernes investeringsfond
- Beboerliste dateret 15.07.2016
- Lokalplan nr. 165

### 3.2. Oplysninger om ejendommen

Zonestatus:	Ejendommen er beliggende i byzone		
Grunden	Grundareal udgør 1.772 m <sup>2</sup> , heraf vej 92 m <sup>2</sup> , ifølge tingbogsattest		
Ejendomskategori	Den vurderede ejendom henhører under kategorien udlejningsejendom med beboelseslejemål og erhvervslejemål.		
Offentlig ejendomsvurdering	Pr. 1. oktober 2015 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 <sup>2</sup> )	Bruttoetage areal (m <sup>2</sup> )
Bygning	1936	764	3.957
Kælder	1936		554
<b>I alt</b>			<b>4.511</b>

Samlet etageareal ekskl. kælder: 3.957 m<sup>2</sup>.

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 m<sup>2</sup>.

Nedenfor er arealfordelingen af lejlighederne specificeret med udgangspunkt i årsregnskabet.

Arealer i henhold til beboerliste:

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m <sup>2</sup> )	Bruttoetage areal (m <sup>2</sup> )
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
<b>Andelsboliger i alt</b>	<b>53</b>		<b>3.403,00</b>

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m <sup>2</sup> )	Bruttoetage areal (m <sup>2</sup> )
Lejebolig	1	37,80	37,80
Lejebolig	1	52,80	52,80
Lejebolig	1	54,70	54,70
Lejebolig	1	58,10	58,10
<b>Lejeboliger i alt</b>	<b>4</b>		<b>203,40</b>

Boligtype	Antal lejligheder	Lejligheds størrelse (m <sup>2</sup> )	Bruttoetage areal (m <sup>2</sup> )
Erhvervslejemål	2		322,40
<b>Erhvervslejemål i alt</b>	<b>2</b>		<b>322,40</b>

**Areal i alt** **3.928,80 m<sup>2</sup>**

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.

#### Gulve og trapper:

Fortrapperne er udført i beton med linoleumsbelægning på trinene og på reposerne. Den besigtigede trappeopgang fremstår i mindre præsentabel stand med mange slidmærker

#### 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. Der er desuden en mindre del der benyttes af erhvervslejemålene.

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 og det er oplyst at taget nyligt er understrøget igen, således at taget i dag må forventes at fremstå 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, dog er asfaltbelægningen revnet og ujævn. 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 m<sup>2</sup>, heraf vej 92 m<sup>2</sup>, i henhold til tingbogsattest.

**Teknisk forsyning:** Vand:  
Alment vandforsyningsanlæg (kilde: BBR)

Kloak  
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 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	Areal	Leje pr. m <sup>2</sup>	Lejeindtægt
	Beboelse	3.403	650	2.211.950
	Beboelse leje	203,4	569	115.735
	Erhverv	322	461,37	148.563
	Kælderleje			13.765
				<b>2.490.013</b>

### 3.9. Driftsomkostninger

Anslåede driftsomkostninger 2016:

Omkostning	Enhed	Sats	Driftsomkostning
Vedligeholdelse (§18 & 18b)	3.957 m <sup>2</sup>	kr. 157,-	621.249
Forsikring jf. budget			52.000
Ejendomsskatter			195.806
Administration, anslået			191.750
Vicevært, anslået			145.000
Varmeregnskab jf. budget			18.000
Renovation jf. skattebillet			131.317
Rottebekæmpelse			575
Vandafgift			145.000
Fælles el jf. budget			45.000
Andet			
<b>I alt</b>			<b>1.545.697</b>

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

## 4. Værdiansættelse

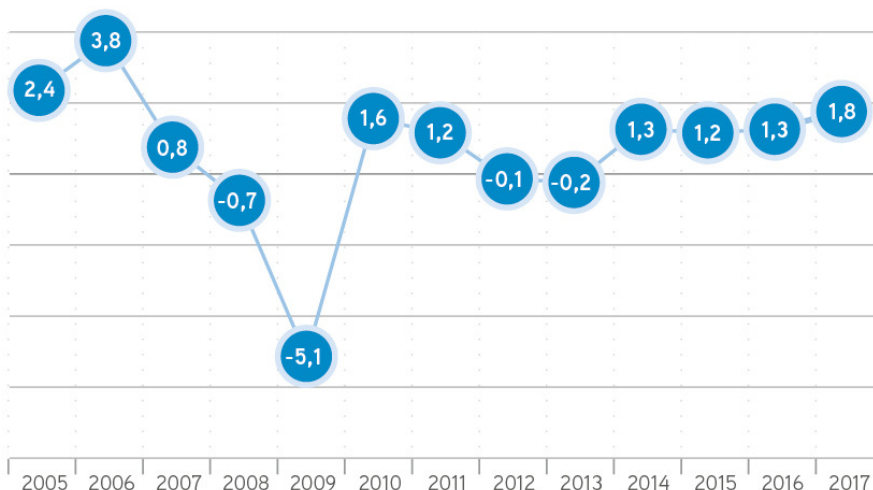
### 4.1. Efterspørgselssituationen

#### Skuffende eksport svækkede økonomien

Danmarks vækst har taget en markant opbremsning. Efter otte kvartaler i træk med vækst faldt BNP med 0,4 % i 3. kvartal 2015. BNP-faldet skyldes hovedsageligt tilbagegang i eksporten. Ved indgangen af året var den forventede vækst i eksporten på 3,5 %, men den samlede eksport faldt med knap 1,0 % i 2015. Især tjenesteeksporten skuffede, eftersom den faldt med 5,0 %. Foreløbige beregninger viser, at BNP steg med 0,2 % i 4. kvartal 2015. Samlet set steg BNP med 1,2 % i 2015 og det forventes, at BNP vokser med henholdsvis 1,1 % i 2016 og 1,7 % 2017. Hvis man udelukkende ser på væksttallene kunne man nemt ræsonnere, at den danske økonomi har væsentlige udfordringer. Heldigvis er der flere indikatorer, som peger i en mere positiv retning. Især beskæftigelsen fortsætter med at overraske positivt. Der var godt 20.000 flere i arbejde i 4. kvartal 2015 sammenlignet med 1. kvartal 2015. Stigningen i beskæftigelsen kan muligvis skyldes, at virksomhederne vurderer, at opbremsningen i væksten er kortvarig og derfor ansætter flere i forventning om øget aktivitet i fremtiden. Generelt viser nøgletallene for dansk økonomi, at vi er inde i en stabil om end svækket vækstperiode. Det bør nævnes, at der gemmer sig større regionale forskelle bag tallene, med København som den største drivkraft til væksten.

Som en lille, åben økonomi er Danmark relativt påvirket af den økonomiske udvikling hos sine største handelspartnere og udviklingen i verdensøkonomien generelt. International uro har medført stor usikkerhed om den globale vækst hvilket har påvirket den danske økonomi negativt. I Kina har opbremsningen i økonomien sammen med betydelige aktiefald medført generel nervøsitet på de finansielle markeder. Samtidig er olieprisen faldet markant i løbet af 2015, til et niveau som flere økonomer betragter som problematisk. Endelig lurder flere trusler i 2016. Flygtningestrømmen mod Europa, truslen om at Storbritannien forlader EU (BREXIT) samt den fortsat manglende afklaring af gældssituationen i Grækenland. Den fremtidige udvikling i disse sager vil være af stor betydning for den danske økonomi.

Årlig realvækst i BNP



Kilde: Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank  
 Note: 2016 og 2017 er baseret på skøn.

## Boom i investeringer

2015 endte med at blive et fantastisk år med det højeste transaktionsvolumen siden 2007. Der blev handlet erhvervsjendomme for i alt ca. 47,3 mia. kr., hvor at hovedstadsområdet tegnede sig for ca. 75 % af markedet. Boligsektoren stod for størstedelen af investeringerne med lidt over en tredjedel af markedet. Kontor og detail stod også for store andele af investeringsmarkedet, og havde der været flere primære ejendomme udbudt, ville de formodentlig være blevet solgt.

De internationale investorer er for alvor rykket ind i Danmark, og stod for ca. 50 % af alle ejendomsinvesteringer i 2015. Sammen med de internationale investorer tegner der sig et billede af, at institutionelle investorer samt større ejendomsfonde dominerer markedet. De har det til fælles, at de hovedsageligt efterspørger primære ejendomsporteføljer samt større ejendomme.

Renten er faldet til historiske lave niveauer og pengemarkedsrenten har været negativ i hele 2015. I 4. kvartal er den danske 10-årige statsobligation dog steget med 36 basispoint. ECB har signaleret, at dens renter ikke bliver sat yderligere ned og der er derfor udsigt til stabile officielle renter de næste par år. Det kan dog ikke udelukkes, at Nationalbanken igen får behov for at justere renten lidt, men økonomisk set bliver der tale om små justeringer. Det stabile, lave renteniveau er en af hovedårsagerne til de store investeringer i ejendomsmarkedet, og flere økonomer forventer at renten bliver under 2 % resten af dette årti.

Den meget høje efterspørgsel efter primære ejendomme har medført højere markedspriser og dermed lavere afkastsniveauer. Dette har medført, at flere investorer nu søger hen til de sekundære markeder i jagten på et mere attraktivt afkast.

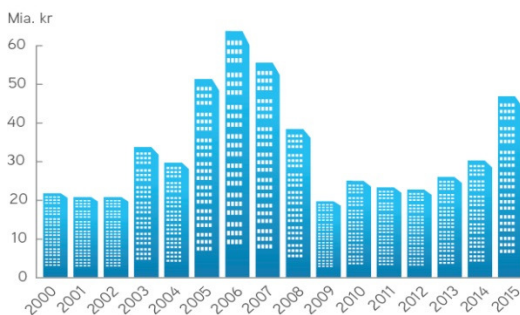
## Renteudvikling i Danmark



Kilde: Danmarks Statistik

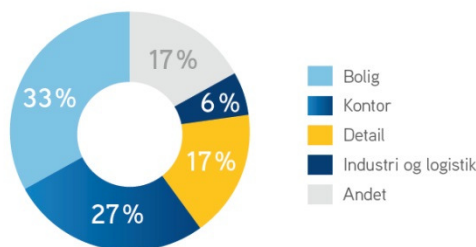
## Transaktioner

Omfatter ejendomshandler (ikke selskabshandler) med erhvervsjendomme og boligjendomme med flere end 4 lejligheder.



Kilde: Danmarks Statistik og Colliers International

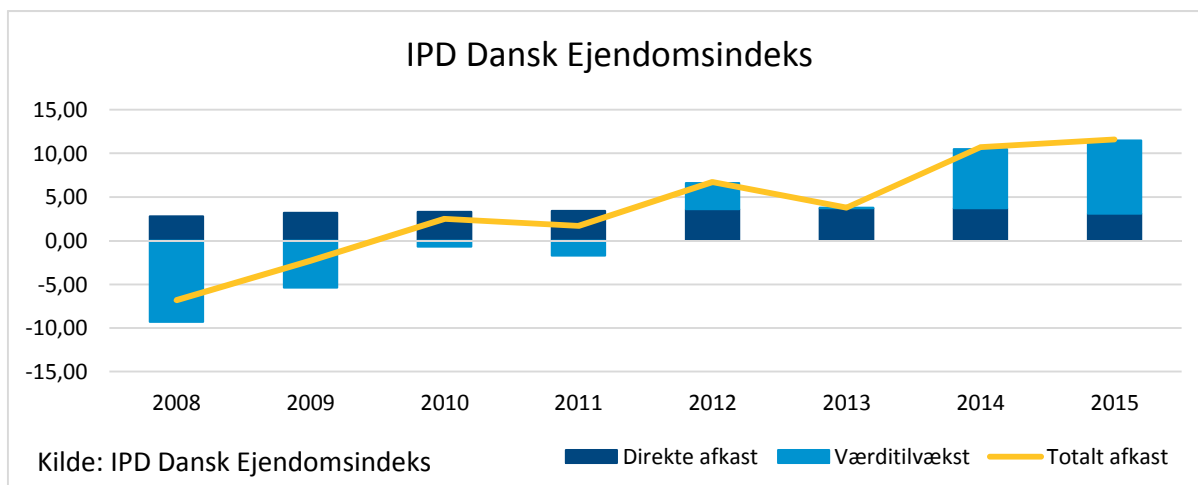
## Transaktionsvolumen fordelt på ejendomstype



Kilde: Colliers International

Tal fra IPD Dansk Ejendomsindeks viser, at boligejendomme faldt i værdi i 2008 og 2009. Siden 2010 har der været værdistigninger for boligejendomme. Boligudlejningsejendommene er det segment i IPD Dansk Ejendomsindeks, som har haft det største udsving i værditilvækst.

2015 gav boligejendomme 11,6 % i totalt afkast og det direkte afkast var på 3,1 %, mens værditilvæksten var på 8,4 %.



## 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. 1.400 pr. m<sup>2</sup>. 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 markedslejerregulering, idet vi vurderer, at det ikke er hensigtsmæssigt på nuværende tidspunkt.
- Der er kalkuleret med driftsudgifter i henhold til årsregnskabet, dog med enkelt normtal.
- 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 og forudbetalt husleje er forrentet med 2,5 % p.a.
- Udvendig vedligeholdelse af ejendommen er gennemsnitlig sat til ca. kr. 157 pr. m<sup>2</sup> jf. hensættelser til § 18 og 18b

Nutidsværdien af de fremtidige betalinger er beregnet til kr. 23,7 millioner, og terminalværdien er beregnet til kr. 35,1 millioner. Den beregnede nutidsværdi er beregnet for en ejer ved fortsat ejerskab. Den vurderede markedsværdi udgør på baggrund heraf kr. 58,8 millioner.

Diskonteringsfaktoren er fastsat til 6,75 %, svarende til et normaliseret afkastkrav på 4,75 % 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.
<b>Driftsbudget</b>	
Indtægter:	
Anslået leje	2.490.013
<b>Indtægter i alt</b>	<b>2.490.013</b>
<b>Driftsomkostninger</b>	
Samlede driftsomkostninger	1.545.697
<b>Driftsomkostninger i alt</b>	<b>1.545.697</b>
<b>Nettodriftsresultat før finansiering</b>	<b>944.316</b>
<b>Markedsværdi før reguleringer</b>	
Forrentningskrav	1,68%
<b>Markedsværdi før øvrige reguleringer</b>	<b>56.154.993</b>
<b>Reguleringer af købesummen</b>	
Øvrige reguleringer	
Depositum anslået	1.245.007
<b>Øvrige reguleringer i alt</b>	<b>1.245.007</b>
<b>Markedsværdi afrundet</b>	<b>57.400.000</b>

## 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.

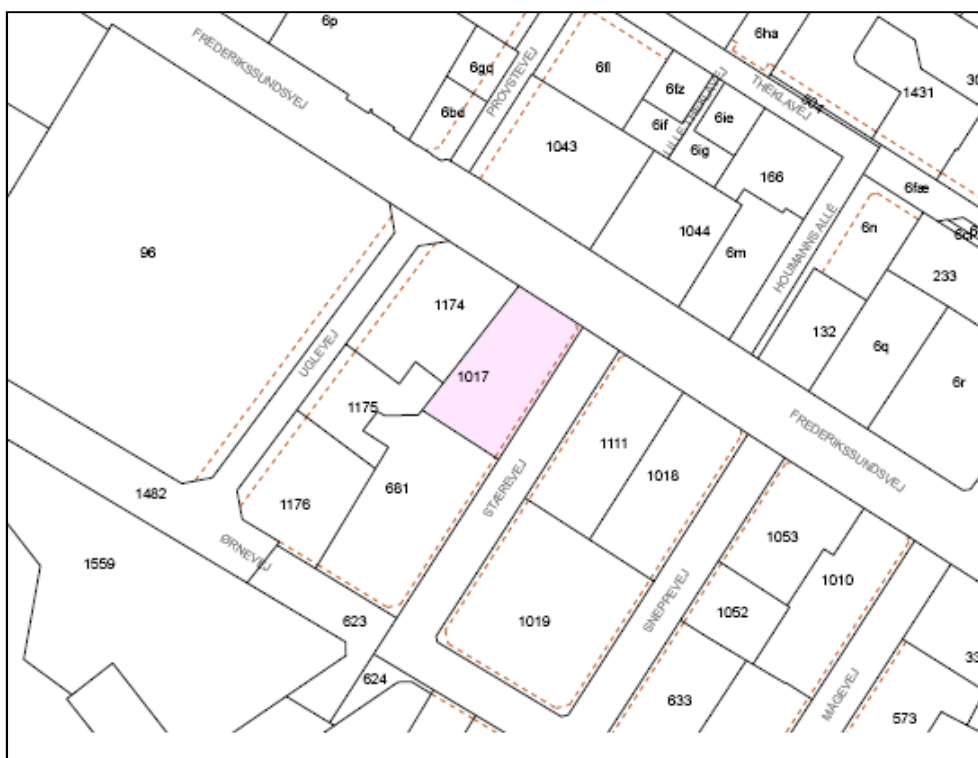
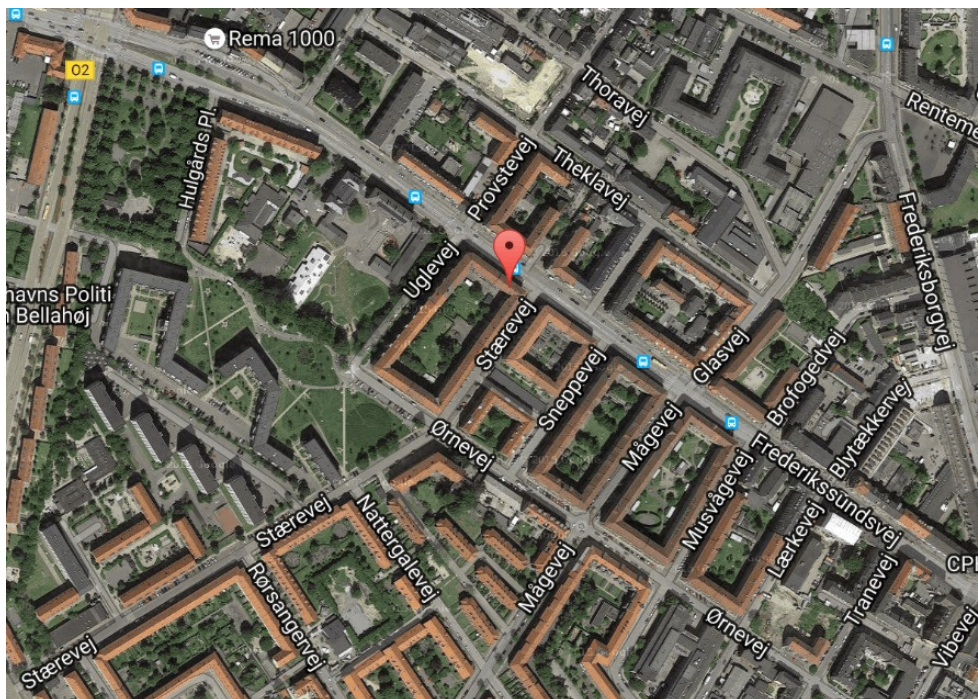
## **5.4. Bilag**

Bilag 1: Matrikelkort/luftfoto

Bilag 2: Billeder

Bilag 3: Discounted cash flow analyse

### Bilag 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
<b>INDTÆGTER</b>																					
Betøelsesleje	2.327.685	2.374.239	2.421.723	2.470.158	2.519.561	2.569.952	2.621.351	2.673.778	2.727.254	2.781.799	2.837.435	2.894.184	2.952.067	3.011.109	3.071.331	3.132.758	3.195.413	3.259.321	3.324.507	3.390.998	3.458.817
Lejpotentiale	145.540	296.901	454.258	617.791	787.683	964.124	1.147.308	1.337.433	1.534.704	1.739.332	1.951.530	2.171.521	2.399.531	2.635.792	2.880.544	3.134.032	3.396.507	3.668.228	3.949.459	4.240.471	4.325.281
Erhvervsleje	148.563	151.534	154.565	157.656	160.809	164.026	167.306	170.652	174.065	177.547	181.097	184.719	188.414	192.182	196.026	199.946	203.945	208.024	212.185	216.428	220.757
Kælder	13.765	14.040	14.321	14.608	14.900	15.198	15.502	15.812	16.128	16.450	16.779	17.115	17.457	17.806	18.163	18.526	18.896	19.274	19.660	20.053	20.454
Deposium	32.944	17.729	19.030	20.376	21.768	23.208	24.697	26.235	27.826	29.470	31.168	32.922	34.734	36.606	38.538	40.533	42.592	44.718	46.911	49.175	50.158
<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>2.668.497</b>	<b>2.854.443</b>	<b>3.063.898</b>	<b>3.280.589</b>	<b>3.504.722</b>	<b>3.736.508</b>	<b>3.976.164</b>	<b>4.223.911</b>	<b>4.479.978</b>	<b>4.744.597</b>	<b>5.018.010</b>	<b>5.300.461</b>	<b>5.592.203</b>	<b>5.893.495</b>	<b>6.204.601</b>	<b>6.525.795</b>	<b>6.857.354</b>	<b>7.199.565</b>	<b>7.552.722</b>	<b>7.917.125</b>	<b>8.075.467</b>
<b>DRIFTSOMKOSTNINGER</b>																					
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	-131.317	-133.943	-136.622	-139.355	-142.142	-144.985	-147.884	-150.842	-153.859	-156.936	-160.075	-163.276	-166.542	-169.873	-173.270	-176.735	-180.270	-183.876	-187.553	-191.304	-195.130
Rottebekæmpelse	-575	-587	-598	-610	-622	-635	-648	-660	-674	-687	-701	-715	-729	-744	-759	-774	-789	-805	-821	-838	-854
Fælles el og varme	-45.000	-45.900	-46.818	-47.754	-48.709	-49.684	-50.677	-51.691	-52.725	-53.779	-54.855	-55.952	-57.071	-58.212	-59.377	-60.564	-61.775	-63.011	-64.271	-65.557	-66.868
Vandforbrug	-145.000	-147.900	-150.858	-153.875	-156.953	-160.092	-163.294	-166.559	-169.891	-173.288	-176.754	-180.289	-183.895	-187.573	-191.324	-195.151	-199.054	-203.035	-207.096	-211.238	-215.462
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	-145.000	-147.900	-150.858	-153.875	-156.953	-160.092	-163.294	-166.559	-169.891	-173.288	-176.754	-180.289	-183.895	-187.573	-191.324	-195.151	-199.054	-203.035	-207.096	-211.238	-215.462
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	-18.000	-18.360	-18.727	-19.102	-19.484	-19.873	-20.271	-20.676	-21.090	-21.512	-21.942	-22.381	-22.828	-23.285	-23.751	-24.226	-24.710	-25.204	-25.708	-26.223	-26.747
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
<b>DRIFTSOMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>-1.868.270</b>	<b>-1.905.635</b>	<b>-1.943.748</b>	<b>-1.982.623</b>	<b>-2.022.276</b>	<b>-2.062.721</b>	<b>-2.103.975</b>	<b>-2.146.055</b>	<b>-2.188.976</b>	<b>-2.232.756</b>	<b>-2.277.411</b>	<b>-2.322.959</b>	<b>-2.369.418</b>	<b>-2.416.806</b>	<b>-2.465.143</b>	<b>-2.514.445</b>	<b>-2.564.734</b>	<b>-2.616.029</b>	<b>-2.668.350</b>	<b>-2.721.717</b>	<b>-2.011.894</b>
<b>ADMINISTRATION</b>																					
Administrationsomkostninger	-191.750	-195.585	-199.497	-203.487	-207.556	-211.707	-215.942	-220.260	-224.666	-229.159	-233.742	-238.417	-243.185	-248.049	-253.010	-258.070	-263.232	-268.496	-273.866	-279.344	-284.930
<b>ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>-191.750</b>	<b>-195.585</b>	<b>-199.497</b>	<b>-203.487</b>	<b>-207.556</b>	<b>-211.707</b>	<b>-215.942</b>	<b>-220.260</b>	<b>-224.666</b>	<b>-229.159</b>	<b>-233.742</b>	<b>-238.417</b>	<b>-243.185</b>	<b>-248.049</b>	<b>-253.010</b>	<b>-258.070</b>	<b>-263.232</b>	<b>-268.496</b>	<b>-273.866</b>	<b>-279.344</b>	<b>-284.930</b>
<b>Driftsresultat før renter og skat (EBIT)</b>	<b>608.477</b>	<b>753.223</b>	<b>920.653</b>	<b>1.094.479</b>	<b>1.274.890</b>	<b>1.462.079</b>	<b>1.656.246</b>	<b>1.857.595</b>	<b>2.066.336</b>	<b>2.282.683</b>	<b>2.506.857</b>	<b>2.739.085</b>	<b>2.979.600</b>	<b>3.228.639</b>	<b>3.486.449</b>	<b>3.753.279</b>	<b>4.029.388</b>	<b>4.315.040</b>	<b>4.610.506</b>	<b>4.916.065</b>	<b>5.778.643</b>
<b>Frit cash flow</b>	<b>608.477</b>	<b>753.223</b>	<b>920.653</b>	<b>1.094.479</b>	<b>1.274.890</b>	<b>1.462.079</b>	<b>1.656.246</b>	<b>1.857.595</b>	<b>2.066.336</b>	<b>2.282.683</b>	<b>2.506.857</b>	<b>2.739.085</b>	<b>2.979.600</b>	<b>3.228.639</b>	<b>3.486.449</b>	<b>3.753.279</b>	<b>4.029.388</b>	<b>4.315.040</b>	<b>4.610.506</b>	<b>4.916.065</b>	<b>5.778.643</b>
Tilbageiskonteringsats	0,97	0,91	0,86	0,80	0,75	0,70	0,66	0,62	0,58	0,54	0,51	0,48	0,44	0,42	0,39	0,37	0,34	0,32	0,30	0,28	0,28
Tilbageiskonteringsbeløb	592.913	687.547	787.240	876.699	956.639	1.027.728	1.090.597	1.145.837	1.194.001	1.235.610	1.271.152	1.301.085	1.325.837	1.345.810	1.361.381	1.372.902	1.380.701	1.385.089	1.386.352	1.384.760	
Pristalsregulering lejekontrakter	2,00%																				
Afkrav	4,75%																				
Inflation	2,00%																				
Forrentningsprocent incl. inflation	6,75%																				
Værdi af budgetteringsperiode	23.109.881																				
Terminalværdi	34.268.042																				
<b>Dagsværdi af ejendom</b>	<b>57.377.923</b>																				
Deposita	0																				
<b>Dagsværdi af ejendom</b>	<b>57.377.923</b>																				
Antal kvadratmeter	3.929																				
pris pr. m2	14.604																				