

Sag 13539 HH/TSH  
Dato 3. juli 2017  
Rev.nr.: A1727  
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 .....	9
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 .....	17
4.3	Vurdering af anvendelse af kapitalafkastmetoden .....	18
<b>5</b>	<b>Afslutning</b> .....	<b>19</b>
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 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. 3. juli 2017 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 individuelle 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. 64.200.000,00**

svarende til ca. kr. 16.344,- 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**

- 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 budgetoplysninger         | <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> <li>• 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.</li> <li>• Lejen for andelslejlighederne er i den vedlagte rentabilitetsberegning fastsat til kr. 650 pr. m<sup>2</sup>, hvilket er anslået at være en realistisk omkostningsbestemt leje for ejendommen.</li> </ul> |
| Grundejernes Investeringsfond §§ 18 og 18b | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>  |
| Refusion af deposita                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• At der foretages sædvanlig refusion, således at der er forudsat indbetalt 3 måneders depositum for hver enkelt lejlighed samt 3 mdr. forudbetalt husleje.</li> </ul>   |
| Korrekte tilstandsoplysninger              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>   |
| Fuldstændige oplysninger                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• At der ikke foreligger uoplyste forhold i øvrigt, der kan tænkes at påvirke vurderingen.</li> </ul>  |
| Indregnet potentiale                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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. 1.450,- pr. m<sup>2</sup>.</li> </ul> <p style="margin-left: 40px;">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.</p>  |

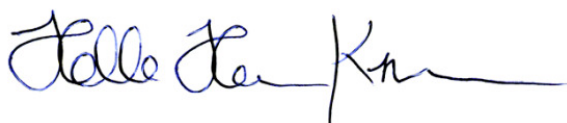
Herudover er der i forbindelse med fastsættelse af markedsværdien lagt vægt på følgende forhold.

- |             |   |
|-------------|---|
| 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 57 beboelseslejligheder samt</p> |

	4 erhvervslejemål.
	Ejendommen fremstår generelt i god stand.
Lejeniveau:	Lejen på ejendommens erhvervslejemål synes at være under markedslejen. Der er dog ikke kalkuleret med en markedslejeregulering, idet vi ikke mener der på nuværende tidspunkt er basis for en regulering.
Opsigelighed:	Der er ikke modtaget oplysninger om de 4 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.
Muligheder:	Ejendommens tagetage kan potentielt inddrages til boliger.

### 2.3. Datering og underskrift

København, den 3. juli 2017



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 20.06.2017
- Årsregnskab 01.07.15 - 30.06.16
- Referat fra ordinær generalforsamling af 03.11.2016
- Offentlig vurdering 01.10.2016
- Ejendomsskat 2017
- BBR-meddelelse af 20.06.2017
- Grundejernes investeringsfond
- Beboerliste dateret 20.06.2017
- 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 2016 er ejendommens kontantværdi ansat således:		
	Ejendomsværdi	kr.	26.000.000,-
	heraf grundværdi	kr.	5.615.000,-
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 særsomt 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	4		322,40
<b>Erhvervslejemål i alt</b>	<b>4</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 57 beboelseslejligheder samt 4 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. Det er aftalt, at de spules jævnlige pga. tilstopninger.

Gulve og trapper:	Fortrapperne er udført i beton med linoleumsbelægning på trinene og på reposerne. Den besigtigede trappeopgang fremstår i mindre præsenteret stand med mange slidmærker
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. Der er desuden en mindre del der benyttes af erhvervslejemålene.</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 understrykning og det er oplyst at taget nyligt er understrøget igen, således at taget i dag må forventes at fremstå 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 præsenteret udhus til affaldshåndtering, tørrestativer mv.</p> <p>Gården fremstår i pæn stand, dog er asfaltbelægningen revnet og ujævn. 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 <sup>2</sup> , heraf vej 92 m <sup>2</sup> , i henhold til tingbogsattest.

Teknisk forsyning:

Vand:  
Alment vandforsyningsanlæg (kilde: BBR)

Kloak  
Afløb til spildevandsforsyningsrensningens 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/transformerstation nu: Københavns Energi Holding.

Blandt 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	604,43	122.941
	Erhverv	322	498	160.240
				<b>2.495.131</b>

### 3.9. Driftsomkostninger

Anslåede driftsomkostninger 2017:

Omkostning	Enhed	Sats	Driftsomkostning
Vedligeholdelse (§18 & 18b)	3.957 m <sup>2</sup>	kr. 157,-	621.249
Forsikring jf. budget			52.000
Ejendomsskatter			190.910
Administration, anslået			120.000
Vicevært, anslået	57 lejligheder	kr. 2.200	125.400
Varmeregnskab jf. budget			19.000
Renovation jf. budget			135.000
Rottebekæmpelse, anslået			575
Vandafgift, jf. budget			146.000
Fælles el jf. budget			45.000
Andet			
<b>I alt</b>			<b>1.455.134</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

#### 1.1 Fra vækstkrise til stabil fremgang

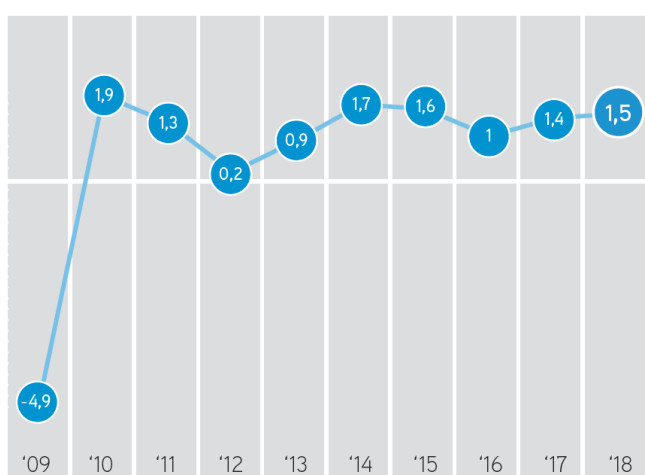
Danmarks Statistik har markant opjusteret synet på bruttonationalproduktet (BNP) og produktiviteten i en større revision af Nationalregnskabet. Bedre data for eksporten og investeringerne, samt indregning af forbedringer i de offentlige ydelser var medvirkende til de mere positive tal. Revisionen medførte, at BNP allerede i 2014 var højere end niveauet i 2007, og dermed er Danmark afgjort kommet forbi finanskrisen.

De seneste beregninger fra Danmarks Statistik viser, at BNP er steget med 0,4 % i 3. kvartal 2016, når der korrigeres for prisudvikling og sæsonudsving. Den økonomiske fremgang blev understøttet af fortsat pæn vækst i det offentlige forbrug og bruttoinvesteringer. Dermed er det tredje kvartal i træk med positiv vækst. I de første tre kvartaler af 2016 steg BNP med 0,8 % i forhold til samme periode sidste år, hvilket skal ses i lyset af en tilbagegang i andet halvår 2015. Fremgangen er hjulpet godt på vej af reallønsfremgang, som følge af en meget lav inflation. Nationalbanken forventer at væksten løftes fra 1,0 % i 2016 til 1,4 % i år og 1,5 % næste år.

Globalt er der et synkront opsving i gang. Indikatorerne peger på højere vækst i alle større regioner samtidigt, hvilket er noget usædvanligt. Det er gode nyheder for små, åbne økonomier som Danmark, og det forventes, at alle skandinaviske lande oplever positivt vækst de kommende år. Vækstrater på knap 2 % lyder måske ikke af meget, men i betragtning af den svage vækst de seneste år er det meget pænt.

Der er stigende geopolitisk uro, hvilket kan have stor betydning for den danske økonomi. I USA lægger Donald Trump op til en mere protektionistisk handelspolitik under overskriften "America First". En potentiel bølge af de-globalisering vil især ramme udviklingslandene, men små, åbne økonomier som Danmark vil også blive skadet af øgede handelsbarrierer. 2017 byder på flere valg i Europa, bl.a. i Tyskland, Frankrig og Holland. Det forventes at EU skeptiske partier får stigende indflydelse, hvilket kan have en negativ indvirkning på handlen.

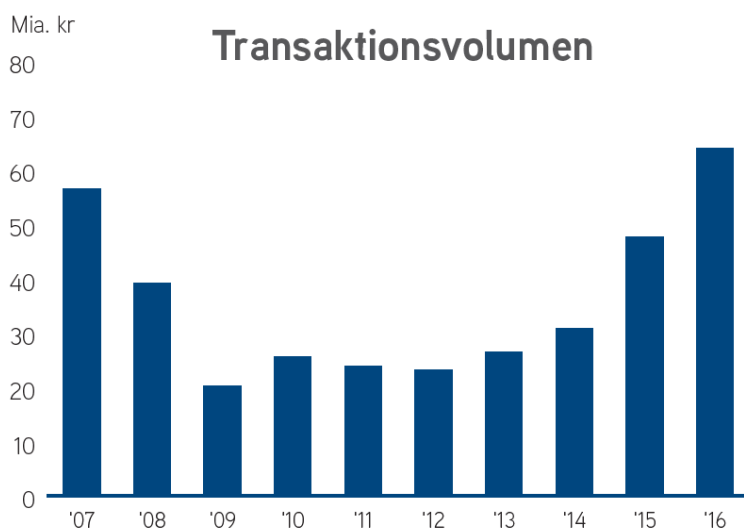
#### Årlig realvækst i BNP



Kilde: Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank. Note: 2016 er foreløbigt og 2017-2018 er skøn.

## Højeste transaktionsvolumen i et årti

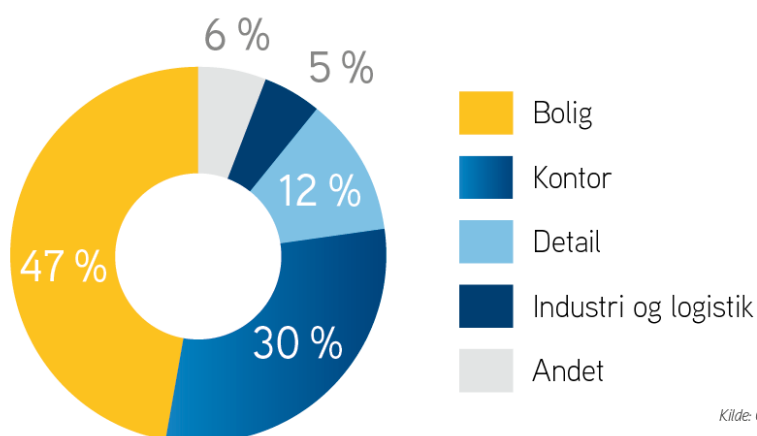
Transaktionsvolumen i 2016 var på 63,6 mia. kr., hvilket svarer til en vækst på knap 35 % i forhold til 2015. 4. kvartal var, som sædvanligt, kvartalet med den største transaktionsvolumen, ca. 25,1 mia. kr. Foreløbige tal tyder på, at der også har været god aktivitet i det første kvartal i år, og givet at den positive takt fortsætter, forventer vi at transaktionsvolumen bliver i samme størrelsesorden i år. Boligsektoren stod for langt størstedelen af investeringerne i 2016, i høj grad på grund af investeringer fra ejendomsselskaber og -fonde. Industri- og kontorejendomme har også haft øget interesse, især har sale & leaseback transaktioner fyldt meget.



Kilde: Colliers International

Netop sale & leaseback transaktioner er noget, vi forventer at se flere af i 2017. Vi vurderer, at godt 10 % af transaktionsvolumen i 2016 blev handlet som sale & leaseback transaktioner. Fordelene for sælgerne er, at de kan frigøre nogle midler til at fokusere på deres kerneforretning, hvilket giver øgede afkast. For købere kan købet sidestilles med en obligation, blot med højere afkast, da de er sikrede lange lejekontrakter med meget stærke lejere. Eksempler på større sale & leaseback transaktioner i 2016 inkluderer Tryg, Nykredit, Top-Toy, Danske Bank og Danske Fragtmænd.

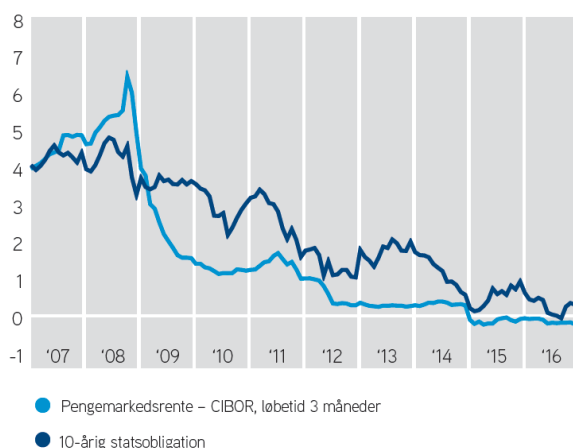
## Transaktionsvolumen fordelt på ejendomstype



Kilde: Colliers International

Renten er faldet til meget lave niveauer og pengemarkedsrenten har været negativ siden januar 2015. Renten på den danske 10-årige statsobligation faldt i løbet af sommeren og var kortvarigt negativ i september 2016. Den er steget lidt siden da, til 0,3 % i december 2016. Det stabile, lave renteniveau er, sammen med adgangen til kapital, en af hovedårsagerne til de store investeringer i ejendomsmarkedet.

## Renteudvikling i Danmark



Kilde: Danmarks Statistik

Den Europæiske Centralbank har forlænget opkøbsprogrammet af obligationer til december 2017 med 60 mia. euro om måneden. Det forventes at ECB fastholder opkøbsprogrammet indtil inflationen når sit mål på 2 %. Netop inflationen er steget kraftigt de seneste måneder, men det er primært pga. stigningerne i energipriserne. Kerneinflationen i euro-området er stadig stabilt på knap 1 %, og forventes ikke at stige væsentligt i løbet af 2017.

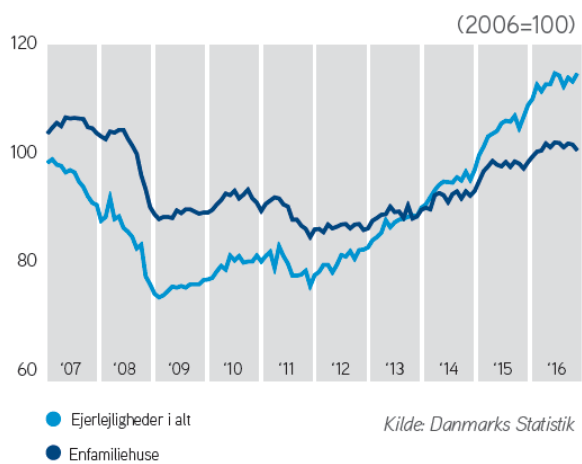
### Fortsatte prisstigninger

Prisudviklingen fra andet til tredje kvartal 2016 var på landsplan 0,5 % for enfamiliehuse. Der var prisstigninger på enfamiliehuse i alle regioner – de største var i Region Sjælland med 3,2 % og i Region Nordjylland med 1,7 %. Region Midtjylland havde de mindste prisstigninger, priserne steg 0,1 %. HOMES boligprisindeks viser at boligpriser i gennemsnit steg med 3,3 % i 2016. Derudover var handelsaktiviteten steget med 6,8 % i 2016, og nåede dermed det højeste niveau siden 2007.

I samme periode steg priserne på landsplan 1,3 % for ejerlejligheder. Priserne på ejerlejligheder steg i tre ud af fem regioner - højst i Region Syddanmark med 3,8 % og Region Hovedstaden med 1,8 %. I Region Sjælland faldt priserne med 1,8 %. I forhold til den årlige vækst viser homes ejerlejlighedsprisindeks for hele landet at priserne i gennemsnit steg 7,4 % i 2016, mens handelsaktiviteten faldt med 5,1 % i forhold til 2015.

Nationalbanken gentog deres advarsel om at der muligvis er en boligprisboble under opsejling i København, på trods af skærpede realkreditregler indført af Finanstilsynet. Stramningerne var især rettet mod projektlejligheder, som havde prisstigninger på 25% i 2015 i København, men der er tegn på at de har virket, da projektlejligheder har haft stort set uændrede priser i 2016.

## Prisudvikling for salg i almindelig fri handel





#### 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. 1.450 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 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, 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. 26,3 millioner, og terminalværdien er beregnet til kr. 37,9 millioner. Den beregnede nutidsværdi er beregnet for en ejer ved fortsat ejerskab. Den vurderede markedsværdi udgør på baggrund heraf kr. 64,2 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.

	<b>Beløb i kr.</b>
<b>Driftsbudget</b>	
Indtægter:	
Anslået leje	2.495.131
<b>Indtægter i alt</b>	<b>2.495.131</b>
<b>Driftsomkostninger</b>	
Samlede driftsomkostninger	1.455.134
<b>Driftsomkostninger i alt</b>	<b>1.455.134</b>
<b>Nettodriftsresultat før finansiering</b>	<b>1.039.997</b>
<b>Markedsværdi før reguleringer</b>	
Forrentningskrav	1,66 %
<b>Markedsværdi før øvrige reguleringer</b>	<b>62.952.434</b>
<b>Reguleringer af købesummen</b>	
Øvrige reguleringer	
Depositum anslået	1.247.566
Øvrige reguleringer i alt	1.247.566
<b>Markedsværdi afrundet</b>	<b>64.200.000</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.

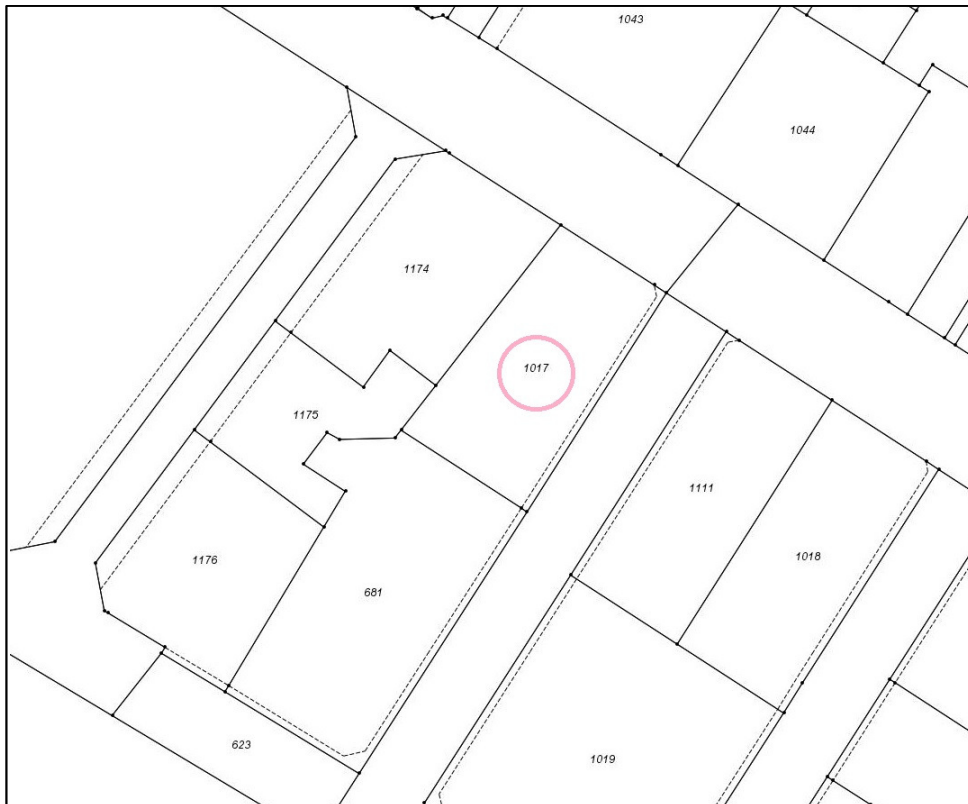
### 5.3. Copyright

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>																					
Beboelsesleje	2.334.891	2.381.589	2.429.221	2.477.805	2.527.361	2.577.908	2.629.466	2.682.056	2.735.697	2.790.411	2.846.219	2.903.143	2.961.206	3.020.430	3.080.839	3.142.456	3.205.305	3.269.411	3.334.799	3.401.495	3.469.525
Lejepotentiale	159.466	325.311	497.725	676.906	863.055	1.056.380	1.257.092	1.465.410	1.681.558	1.905.766	2.138.269	2.379.310	2.629.138	2.888.007	3.156.179	3.433.923	3.721.514	4.019.235	4.327.376	4.646.236	4.739.160
Erhvervsleje	160.240	163.445	166.714	170.048	173.449	176.918	180.456	184.065	187.747	191.502	195.332	199.238	203.223	207.288	211.433	215.662	219.975	224.375	228.862	233.439	238.108
Kælder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositum	33.182	35.879	38.671	41.559	44.548	47.640	50.838	54.144	57.563	61.096	64.748	68.521	72.420	76.447	80.606	84.901	89.335	93.913	98.638	103.515	105.585
<b>INDTÆGTER I ALT</b>	<b>2.687.779</b>	<b>2.906.223</b>	<b>3.132.330</b>	<b>3.366.319</b>	<b>3.608.414</b>	<b>3.858.846</b>	<b>4.117.852</b>	<b>4.385.675</b>	<b>4.662.564</b>	<b>4.948.774</b>	<b>5.244.568</b>	<b>5.550.213</b>	<b>5.865.987</b>	<b>6.192.172</b>	<b>6.529.057</b>	<b>6.876.941</b>	<b>7.236.129</b>	<b>7.606.933</b>	<b>7.989.676</b>	<b>8.384.685</b>	<b>8.552.379</b>
<b>DRIFTSOMKOSTNINGER</b>																					
Ejendomsskatter	-190.910	-194.728	-198.623	-202.595	-206.647	-210.780	-214.996	-219.296	-223.681	-228.155	-232.718	-237.373	-242.120	-246.962	-251.902	-256.940	-262.079	-267.320	-272.666	-278.120	-283.682
Renovation	-135.000	-137.700	-140.454	-143.263	-146.128	-149.051	-152.032	-155.073	-158.174	-161.337	-164.564	-167.856	-171.213	-174.637	-178.130	-181.692	-185.326	-189.033	-192.813	-196.670	-200.603
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	-146.000	-148.920	-151.898	-154.936	-158.035	-161.196	-164.420	-167.708	-171.062	-174.484	-177.973	-181.533	-185.163	-188.867	-192.644	-196.497	-200.427	-204.335	-208.524	-212.694	-216.948
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, anslaget	-125.400	-127.908	-130.466	-133.075	-135.737	-138.452	-141.221	-144.045	-146.926	-149.865	-152.862	-155.919	-159.038	-162.218	-165.463	-168.772	-172.147	-175.590	-179.102	-182.684	-186.338
Vedligeholdelse, anslaget, 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	-19.000	-19.380	-19.768	-20.163	-20.566	-20.978	-21.397	-21.825	-22.262	-22.707	-23.161	-23.624	-24.097	-24.579	-25.070	-25.571	-26.083	-26.605	-27.137	-27.679	-28.233
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>-1.849.457</b>	<b>-1.886.446</b>	<b>-1.924.175</b>	<b>-1.962.659</b>	<b>-2.001.912</b>	<b>-2.041.950</b>	<b>-2.082.789</b>	<b>-2.124.445</b>	<b>-2.166.934</b>	<b>-2.210.272</b>	<b>-2.254.478</b>	<b>-2.299.567</b>	<b>-2.345.559</b>	<b>-2.392.470</b>	<b>-2.440.319</b>	<b>-2.489.126</b>	<b>-2.538.908</b>	<b>-2.589.686</b>	<b>-2.641.480</b>	<b>-2.694.310</b>	<b>-1.983.939</b>
<b>ADMINISTRATION</b>																					
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
<b>ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER I ALT</b>	<b>-120.000</b>	<b>-122.400</b>	<b>-124.848</b>	<b>-127.345</b>	<b>-129.892</b>	<b>-132.490</b>	<b>-135.139</b>	<b>-137.842</b>	<b>-140.599</b>	<b>-143.411</b>	<b>-146.279</b>	<b>-149.205</b>	<b>-152.189</b>	<b>-155.233</b>	<b>-158.337</b>	<b>-161.504</b>	<b>-164.734</b>	<b>-168.029</b>	<b>-171.390</b>	<b>-174.817</b>	<b>-178.314</b>
<b>Driftsresultat før renter og skat (EBIT)</b>	<b>718.322</b>	<b>897.377</b>	<b>1.083.307</b>	<b>1.276.315</b>	<b>1.476.610</b>	<b>1.684.406</b>	<b>1.899.924</b>	<b>2.123.388</b>	<b>2.355.031</b>	<b>2.595.091</b>	<b>2.843.811</b>	<b>3.101.441</b>	<b>3.368.239</b>	<b>3.644.469</b>	<b>3.930.400</b>	<b>4.226.311</b>	<b>4.532.486</b>	<b>4.849.218</b>	<b>5.176.806</b>	<b>5.515.558</b>	<b>6.390.126</b>
<b>Frit cash flow</b>	<b>718.322</b>	<b>897.377</b>	<b>1.083.307</b>	<b>1.276.315</b>	<b>1.476.610</b>	<b>1.684.406</b>	<b>1.899.924</b>	<b>2.123.388</b>	<b>2.355.031</b>	<b>2.595.091</b>	<b>2.843.811</b>	<b>3.101.441</b>	<b>3.368.239</b>	<b>3.644.469</b>	<b>3.930.400</b>	<b>4.226.311</b>	<b>4.532.486</b>	<b>4.849.218</b>	<b>5.176.806</b>	<b>5.515.558</b>	<b>6.390.126</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	699.949	819.132	926.323	1.022.354	1.108.004	1.184.007	1.251.053	1.309.788	1.360.819	1.404.716	1.442.011	1.473.207	1.498.771	1.519.143	1.534.734	1.545.931	1.553.092	1.556.555	1.556.635	1.553.626	
Pristaksregulering lejekontrakter	2,00%																				
Afkastkrav	4,75%																				
Inflation	2,00%																				
Forrentningsprocent incl. inflation	6,75%																				
Værdi af budgetteringsperiode	26.319.850																				
Terminalværdi	37.894.210																				
<b>Dagsværdi af ejendom</b>	<b>64.214.059</b>																				
Deposita	0																				
<b>Dagsværdi af ejendom</b>	<b>64.214.059</b>																				
Antal kvadratmeter	3.929																				
pris pr. m2	16.344																				