

VALUARVURDERING

A/B AST



Resume

Ejendommens kontantpris er fastsat til: **Kr. 655.000.000**

Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo direkte afkast: **1,26**

Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo normaliseret afkast: **3,75**

Pris pr. m²: **Kr. 19.860**

Indledning

Nærværende ejendom er vurderet efter reglerne i Andelsboligloven (ABL) 5, stk. 2, litra b. Det betyder, at ejendommen er vurderet til den pris, som den vil kunne sælges til som udlejningsejendom ud fra den forudsætning, at den aldrig har været ejet af en andelsboligforening. Forudsætningen er fortolkning af andelsboliglovens bestemmelser, som Dansk Ejendomsmæglerforening har foretaget, og den pris, der er anført i nærværende rapport, kan derfor være forskellig fra den pris, som en andelsboligforening vil kunne sælge ejendommen til på det åbne marked. Valuarvurdering udføres i henhold til lovbekendtgørelse nr. 978 af 28. juni 2018 og efter vurderingsnorm af 07.10.2020.

Ejendommen er vurderet inklusive fælles forbedringer foretaget på hovedejendommen, som en udlejer vil kunne opnå lejeretlige forbedringsforhøjelser for. Det fremgår af vurderingsrapporten, hvilke fælles forbedringer på hovedejendommen, der er medtaget i vurderingen, og med hvilken pris disse indgår i vurderingen.

Nærværende vurdering omfatter ikke individuelle forbedringer, som andelshavere har udført, og som vil kunne udgøre en del af maksimalprisen i henhold til ABL § 5, stk. 1. Dette skyldes, at såfremt andelshaverne havde udført forbedringerne som lejere i en udlejningsejendom i drift, ville udlejer som udgangspunkt ikke have ret til en forbedringsforhøjelse for lejers forbedringer.

Såfremt andelsboligforeningen, i stedet for at anvende nærværende vurdering af ejendommens kontante handelsværdi som udlejningsejendom, vælger at opgøre ejendommens værdi til den seneste ansatte ejendomsværdi i henhold til ABL § 5, stk. 2, litra c, gøres i forbindelse med andelshavernes individuelle forbedringer opmærksom på, at der i den offentlige vurdering kan indgå individuelle forbedringer udført af andelshaverne. Dermed vil den offentlige vurdering umiddelbart kunne komme til at fremtræde højere end nærværende valuarvurdering. Såfremt individuelle forbedringer indgår i den offentlige ejendomsvurdering, og disse ikke fradrages den offentlige vurdering, vil der ved salg af foreningens andelsboliger kunne forekomme en overpris i strid med maksimalprisbestemmelsen i ABL § 5, stk. 1.

Indholdsfortegnelse

1.	Rekvirent og opdragsgiver	4
2.	Vurderingsgenstand.....	4
3.	Vurderingsmand	4
4.	Vurderingstema	4
5.	Vurderingsformål.....	5
6.	Vurderingsprincip	5
7.	Forudsætninger.....	6
8.	Særlige forudsætninger.....	6
9.	Servitutter og byrder.....	7
10.	Stamdata	9
11.	Besigtigelse	12
12.	Beskrivelse.....	12
13.	Lejegrundlag	15
14.	Udnyttet udviklingspotentiale	15
15.	Afkastprocent	16
16.	Værdiansættelse.....	16
17.	Kommentarer til værdiansættelse	17
18.	Forbehold.....	19
19.	Vurderingsnorm.....	19
20.	Referencer.....	20
21.	Driftsudgifter.....	22
22.	Forbedringer	22
23.	Følsomhedsanalyser	23
24.	Markedsbeskrivelse/referencepriser	24
25.	Habilitetserklæring.....	27
26.	Dokumenter.....	27
27.	Fremsendelse/Rettigheder	28
28.	Ansvar	28
29.	Datering/Underskrift	28

1. Rekvirent og opdragsgiver

Rekvirent: AB AST

Opdragsgiver: AB AST

2. Vurderingsgenstand

Kommune: Københavns kommune (101)

Beliggende: Anneberghus:
Torbenfeldtvej 1-19/Sandbygårdsvej 2-20/Næsbyholmvej 9-15/Annebergvej 10-14, 2700 Brønshøj.

Ejendomsnummer 101-483207

Sandbygård:
Annebergvej 1-7/Aggersvoldvej 2-6/Sandbygårdsvej 21-35, 2700 Brønshøj.

Ejendomsnummer 101-41573

Torbenfeldthus:
Aggersvoldvej 8-14/Annebergvej 9-13/Torbenfeldtvej 21-31/Sandbygårdsvej 22-34, 2700 Brønshøj.

Ejendomsnummer 101-48321

Matr.nr: 2575, 2709, 2715, Brønshøj, København

3. Vurderingsmand

Ejendomsmægler, Diplomvaluar, MRICS, & MDE, Torben Lund

4. Vurderingstema

Fastsættelse af ejendommens kontante markedsværdi (handelsværdi) i h. t. § 5, stk. 2, litra b i Lov om Andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber - den kontante handelsværdi som udlejningsejendom - ud fra de på vurderingstidspunktet gældende marked- og konjunkturforhold.

Markedsværdi (handelsværdi) er den sum, for hvilken et aktiv skulle kunne omsættes på vurderingsdagen mellem en villig køber og en villig sælger i en normal handel mellem gensidig uafhængige parter efter en rimelig markedsføring og forhandling, hvori parterne hver især har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang.

5. Vurderingsformål

Vurderingen er foretaget til brug for andelsboligforeningens fastsættelse af ejendommens værdi i regnskabet.

6. Vurderingsprincip

Handelsværdien fastsættes med baggrund i en DCF-beregning (Discounted Cash Flow) og en beregning med et ”direkte afkast”.

Valuarvurdering udføres i henhold til lovbekendtgørelse nr. 978 af 28. juni 2018 om vurdering af ejendommen tilhørende private andelsboligforeninger og er baseret på en Discounted Cash Flow model (en DCF-analyse). Dette vurderingsprincip tager udgangspunkt i en analyse af ejendommens pengestrømme (indtægter og udgifter). Analysen foretages specifikt for de enkelte år for en fremtidig årrække/periode, hvor pengestrømmene tilbagediskonteres til en nettonutidsværdi. Såvel de løbende som enkeltstående ekstraordinære indtægter og udgifter medtages i analysen. Den specifikke analyseperiodes længde fastlægges ud fra, hvornår ejendommens pengestrøm forventes at være stabil over tid. Dette sker typisk efter 5 – 10 år, men det kan også ske tidligere eller senere afhængigt af den konkrete ejendom. Fra slutningen af analyseperioden beregnes en kapitaliseret værdi ud fra den stabiliserede nettopengestrøm, som ejendommen genererer. Denne kapitaliserede værdi (terminalværdien) tilbagediskonteres og lægges sammen med nutidsværdien af pengestrømmene for analyseperioden, hvorved den samlede nettonutidsværdi af de pengestrømme som ejendommen genererer, og som kan kapitaliseres, fremkommer.

DCF-modelleringen er baseret på ejendommens løbende driftsudgifter som anvendes i et OMK-budget. Andelsboligforeningens drift som f.eks. revision, konsulentbistand, bestyrelses-godtgørelser, afholdelse af generalforsamling, anlægsinvesteringer, prioritetsrenter og ydelser på prioritets-gæld mm. medtages ikke, da ingen af de nævnte udgiftsposter er relevante og aktuelle for en investor.

Vedligeholdelsesudgifter er medtaget både i driftsbudgettet og i DCF-modellen, så de stedse svarer til hensættelsestakster på § 18 og § 18b kontiene hos grundejernes Investeringsfond (GI).

7. Forudsætninger

Nærværende vurdering er udarbejdet under følgende forudsætninger:

- At der ikke påhviler ejendommen uoplyste rettigheder og byrder.
- At de vurderede arealers anvendelse, er lovlig, herunder at bygninger og installationer er lovligt opført og/eller indrettet og i øvrigt funktionsdygtige.
- At ejendommen forureningsmæssigt ikke er med vidensniveau 1 eller 2, samt at der ikke er foretaget nedgravning af kemikalier, eller udført aktiviteter, der har øget risikoen for forurening på grunden.
- At der ved ejerskifte kan tegnes sædvanlig bygningsforsikring, uden yderligere forbehold og til normal præmie.
- At der ikke påhviler ejendommen utinglyste rettigheder eller byrder.
- At besigtigelsen af ejendommen ikke har haft karakter af en egentlig byggeteknisk gennemgang.
- At der ikke påhviler ejendommen utinglyst gæld til det offentlige.
- At der ikke er afsagt kendelser eller betalingsvedtægter vedrørende anlægsarbejder, for hvilke der senere vil blive pålagt ejendommen udgifter.
- At der ikke er indgået skriftlige eller mundtlige kontraktforhold, bortset fra denne vurdering, der er overdraget mig af rekvirenten.
- Vi har i vores beregning forudsat, at lejerne fraflytter ejendommen, lineært, over en 20-årig periode.
- Vi har anslået forbedringsforhøjelsen, der indgår i den omkostningsbestemte leje, da der ikke foreligger fuldstændige oplysninger fra andelsboligforeningen eller administrator om den lejeretlige andel af regnskabsmæssige forbedringsforhøjelser på ejendommen.

8. Særlige forudsætninger

Vurderingen er foretaget under følgende særlige forudsætninger for ejendommen:

- Alle andelshavere i ejendommen fortsætter som lejere på sædvanlige lejevilkår, dog med den undtagelse nævnt under næste punkt.

- Der er i vurderingen foretaget den teoretiske forudsætning, at der er én ledig lejlighed til disposition for investor i ejendommen. Værdiansættelsen af en ledig lejlighed er sket på baggrund af en skønnet merpris, som en investor er villig til at betale for den samlede ejendom, når det lægges til grund, at der er én ledig lejlighed i ejendommen. Udgangspunktet er, at der er tale om et gennemsnitslejemål til beboelse.
- Investor kan *ikke* opkræve leje for en individuel forbedring, som den enkelte andelshaver selv har udført, eller såfremt lejereren har overtaget denne forbedring fra en tidligere andelshaver, uanset om forbedringen efter sin art er legebærende i henhold til Lejelovens regler herom. Som eksempel kan nævnes køkken, bad og altaner.
- Investor kan opkræve leje for en forbedring som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen. Dette gælder også for forbedringer, som er overgået til ejer fra en tidligere lejer. Udgangspunktet er, at forbedringen efter sin art skal være legebærende i henhold til lejelovens regler herom.
- Kravene til ejendommens energimærke ved udlejning efter boligreguleringslovens § 5, stk. 2 er strammet i foråret 2020, hvorefter ejendommens energimærke skal være mindst energiklasse C i stedet for det før gældende krav om minimum energimærke D. Ejendommens nuværende energimærke er "C", og det forudsættes at ejendommen kan opretholde dette energimærke.

9. Servitutter og byrder

Ejendommens tinglysninger er gennemgået og følgende servitutter og byrder er lyst på de 3 matrikler:

Matr. Nr. 2715

Nr.	Lyst:	Tillægstekst:
1.	11.11.1111	Dok om anpart i sø eller mose
2.	04.01.1904	Dok. om forsynings- og afløbsledninger mv
3.	08.04.1918	Dok. om bebyggelse, benyttelse mv
4.	11.11.1927	Dok. om bebyggelse, benyttelse mv
5.	07.12.1927	Dok. om vej mv.
6.	06.01.1931	Dok. om vej mv
7.	10.06.1931	Dok. om forsynings- og afløbsledninger mv
8.	10.06.1931	Dok. om fælles brandmur/gavl mv
9.	25.07.1931	Dok. om tilvejebringelse af adgang
10.	18.06.1970	Dok. om boligafgift mv
11.	27.06.1979	Dok. om byggetilladelse og vilkår herfor
12.	28.04.1981	Dok. om transformerstation/anlæg mv
13.	13.10.1985	Dok. om byggetilladelse og vilkår herfor

- | | | |
|-----|------------|--|
| 14. | 23.01.1995 | Dok. om fjernvarmeanlæg |
| 15. | 21.06.2007 | Tillæg til dokument af 26.06.2006 om elforsyning |

Matr. Nr. 2575

- | Nr. | Lyst: | Tillægstekst: |
|------------|--------------|--|
| 1. | 04.01.1904 | Dok om kloak mv |
| 2. | 08.04.1918 | Dok. om bebyggelse, benyttelse mv |
| 3. | 11.04.1921 | Dok. om kloakanlæg |
| 4. | 11.11.1927 | Dok. om bebyggelse, benyttelse mv |
| 5. | 07.12.1927 | Dok. byggetilladelse og vilkår herfor |
| 6. | 05.03.1930 | Dok. om færdselsret mv |
| 7. | 05.03.1930 | Dok. om fælles brandmur/gavl |
| 8. | 30.04.1930 | Dok. om fælles spildevands afløb |
| 9. | 26.06.1930 | Dok. bebyggelse, benyttelse mv |
| 10. | 24.08.1931 | Dok. om huslejekontrol |
| 11. | 01.11.1945 | Dok. om byggetilladelse og vilkår herfor mv |
| 12. | 18.06.1970 | Dok. om boligafgiften ikke kan nedsættes mv |
| 13. | 28.04.1981 | Dok. om transformerstation/anlæg mv |
| 14. | 23.01.1995 | Dok. om fjernvarmeanlæg |
| 15. | 21.06.2007 | Tillæg til dokument af 26.06.2006 om elforsyning |

Matr. Nr. 2775

- | Nr. | Lyst: | Tillægstekst: |
|------------|--------------|--|
| 1. | 09.02.2018 | Dok om helårsbeboelse (lovbestemt prioritet) |
| 2. | 11.11.1111 | Dok. om anpart i sø eller mose |
| 3. | 04.01.1904 | Dok. om forsynings- og afløbsledninger mv |
| 4. | 08.04.1918 | Dok. om bebyggelse, benyttelse mv |
| 5. | 11.11.1927 | Dok. om bebyggelse, benyttelse mv |
| 6. | 07.12.1927 | Dok. om vej mv. |
| 7. | 06.01.1931 | Dok. om vej mv |
| 8. | 10.06.1931 | Dok. om fælles brandmur/gavl mv |
| 9. | 25.07.1931 | Dok. om tilvejebringelse af adgang |
| 10. | 08.10.1931 | Dok. om forsynings- og afløbsledninger mv |
| 11. | 30.03.1932 | Dok. om terrænhøjde mv |
| 12. | 12.06.1942 | Dok. om byggetilladelse og vilkår herfor mv |
| 13. | 18.06.1970 | Dok. om boligafgift mv |
| 14. | 16.12.1971 | Dok. om byggetilladelse og vilkår herfor mv |
| 15. | 23.01.1995 | Dok. om fjernvarme anlæg mv |

Vi har ikke fundet servitut eller byrder, som efter vores mening væsentligt påvirker ejendommens prissætning eller omsættelighed.

10. Stamdata

Kategori: Ejendom til beboelse beliggende i byzone.

Opført: Ejendommen er opført i 1929, indeholdende 437 beboelseslejligheder og 1 erhvervslejemål. .

Arealer:

Grund (Samlet):	
Tinglyst areal	20.392 m ²
Heraf vej	0 m ²

Bygning 1:
(Anneberghus/Torbenfeldtvej 1 m.fl.)

Bebygget areal:	3.395 m ²
Samlet bygningsareal (uden kælder)	12.932 m ²
Kælder	1.875 m ²
Udnyttet del af tagetagen	2.747 m ²
Samlet boligareal	12.136 m ²

Herudover er der registreret 2 udhuse, i alt 72 m²
Antal beboelseslejligheder ifølge BBR 162.

Bygning 2:
(Sandbygårdsvej, Annebergvej m.fl.)

Bebygget areal:	3.492 m ²
Samlet bygningsareal (uden kælder)	12.759 m ²
Kælder	1.570 m ²
Udnyttet del af tagetagen	3.255 m ²
Samlet boligareal	11.709 m ²
Erhvervsareal	68 m ²

Herudover er der registreret 2 udhuse, i alt 145 m²
Antal beboelseslejligheder ifølge BBR 154
Bellahøjvej 142, st. tv. Anvendes i dag som ejendomskontor
men er tidligere anvendt til erhverv.

Bygning 3:

(Torbenfeldtvej, Aggersvoldvej 8 m.fl.)

Bebygget areal:	2.913 m ²
Samlet bygningsareal (uden kælder)	10.839 m ²
Kælder	1.173 m ²
Udnyttet del af tagetagen	1.759 m ²
Samlet boligareal	9.238 m ²

Herudover er der registreret udhus på 38 m²
Antal beboelseslejligheder ifølge BBR 121.

Samlet for alle bygninger:

Bebygget areal:	9.800 m ²
Samlet bygningsareal (uden kælder)	36.530 m ²
Kælder	4.618 m ²
Udnyttet del af tagetagen	7.761 m ²
Samlet boligareal	33.083 m ²

Herudover er der registreret udhuse, i alt 255 m²
Antal beboelseslejligheder i alt ifølge BBR 437
Antal erhvervslejemål ifølge BBR 1 (tidligere butikslejemål)

Vejforhold:

I henhold til Københavns kommunes hjemmeside er ejendommen beliggende ud til offentlige veje.

Offentlig vurdering:

Seneste offentlige vurdering (2020)

Ejendomsværdi	480.000.000	kr.
Heraf grundværdi	61.893.200	kr.

15. alm. vurdering af 1973

Ejendomsværdi	3.200.000	kr.
---------------	-----------	-----

Pantehæftelser:

Tinglyste pantehæftelser på ejendommen fremgår af tingbogen. Det er set bort herfra, idet ejendommen er vurderet til en kontant markedsværdi (handelsværdi).

- Forsikringsforhold:** Ejendommen er forsikret hos TopDanmark forsikring under aftale nr. 9451 728 552 på sædvanlige vilkår med dækning for brand, glas, sanitet, svamp m.m.
- Kontraktforhold:** Det er oplyst, at der ikke er kontraktforhold, der er af betydning for fastsættelse af nærværende vurdering.
- Energimærke:** C. Ejendommen har fået udarbejdet energimærke 13. juli 2021.
- Bevaringsværdi:** Ifølge opslag på kulturarv.dk er ejendommen registreret med bevaringsværdi 3.
Vurderingen af bevaringsværdien bygger på et helhedsindtryk af bygningens kvalitet og tilstand. Som hovedregel vil den arkitektoniske og den kulturhistoriske værdi dog veje tungest. Karaktererne 1-3 regnes for en høj værdi, 4-6 for middel værdi og 7-9 for lav værdi.
- Miljø:** Ejendommen er miljømæssigt områdeklassificeret efter jordforureningsloven som "område med krav om analyser". I henhold til oplysninger om forurening fra Region Hovedstaden er ejendommen ikke kortlagt som forurennet eller muligt forurennet. Pr. 1. januar 2008 er samtlige ejendomme beliggende i Byzone som udgangspunkt blevet områdeklassificeret som letter forurennet, jf. § 1, i Lov nr. 507 af 7. juni 2006 om ændring af Lov om forurennet jord.

Vandforsyning:
Alment

Kloakering:
Offentlig

Elforsyning:
Ørsted

Varmeforsyning:
Fjernvarme

11. Besigtigelse

Ejendommen er besigtiget fredag den 28. januar 2022 af Torben Lund.

Fra A/B AST deltog Sebastian Søndberg, som viste rundt på ejendommen og besvarede spørgsmål.

Følgende lejligheder blev besigtiget:

Bellahøjvej 142, st.
Annebergvej 7, st. th.
Sandbygårdsvej 5, 1.
Sandbygårdsvej 10, 1. tv.
Sandbygårdsvej 31, st. tv,
Torbenfeldtvej 31, 3.

Udover en udvendig besigtigelse af bygningen og udenoms arealerne, omfattede besigtigelsen endvidere kældere, herunder varmerum, pulterum og cykelrum samt baggårdene.

Der gøres særligt opmærksom på, at besigtigelsen af ejendommen ikke har haft karakter af en egentlig byggeteknisk gennemgang af ejendommens fysiske tilstand.

12. Beskrivelse

Området:	Ejendommen er centralt beliggende i Brønshøj/Vanløse i et udviklet boligområde med store karrébebyggelser mod Bellahøjvej og mod Brønshøjvej. Der er gode busforbindelser, mange indkøbsmuligheder, skole tæt på ejendommen.
Ejendommen:	Ejendommen dækker over en boligkarré der blev opført i 1929, men ifølge det oplyste er det formentlig i perioden 1929-1931. Ejendommen består af 3 karréer opført i mursten i 3 fulde etager med helvalmede sadeltage og forsynet med kviste mod såvel gade som gård og med kældere og udnyttet tagetage. Karreerne er benævnt; Anneberghus, Sandbygård & Torbenfeldthus.
Facade:	Facaderne er opført som blank mur i gule- og rødtonede teglsten.

Ved tidligere nedlagte erhvervslejemål i stueetagen fremstår facaden pudset enkelte steder.
På gadesiden er der sortmalede sokler. På gårdsiden er soklerne malet grå. Sålbenke under vinduer er af skifer/eternit som alle er i god stand.

Trapper:

Hovedtrapperne er i pæn stand, det gælder hele trapperummet både vægge, terrazzobelægning, balustre og gelænder.
Væggene i trapperummet er pudset murværk med filt og afsluttende malerbehandling. Hoveddøre til de enkelte lejligheder er igennem de sidste par år (ca. 2020) udskiftet for beboernes egen regning.
Alle hovedindgangsdøre er fra den oprindelige bebyggelses opførelse. De består af hele dørblade af træ med eller uden listetætning yderst.

Tag:

Taget er opbygget med helvalmede saddeltag, tækket med tegl og forsynet med kviste mod såvel gade som gård. Hele tagkonstruktionen og tagdækningen på alle boligkarréer vurderes at være genoprettet i 2008, hvor der blev lavet loftslejligheder. I tagetagen ses flere indbyggede tagterrasser mod gård. Disse er blevet renoveret i 2021 for kr. 2,1 mill.

Tagprojekt:

I perioden 2005-2008 blev der indrettet 54 lejligheder i loftsetagen, hvor der samlet i perioden 2005-2008 blev brugt ca. kr. 54,1 mill. Hele tagkonstruktionen tagdækningen på alle boligkarréer blev genoprettet på dette tidspunkt og blandt andet isoleret med 250 mm. Alle pulterrum blev flyttet ned i kælderen.

Vinduer:

Vinduerne i lejligheder og trapper er generelt monteret med 2 lags termovinduer fra midten af 90'erne.
Der er foretaget malerbehandling af vinduerne i perioden 2009-2011. Ejendommens udvendige døre er alle udført i træ.
Kældervinduer på gårdsiden er termovinduer og er udskiftet i ca. 2018.

Varme:

Ejendommens varmecentraler fremstår i fin stand med nyere teknisk isolering af rørføring. Varmeanlæggene er opbygget som et 2-strengt anlæg, med radiatorer under vinduerne i lejlighederne.

Faldstammer:

Faldstammer og koldtvandsrør er partielt udskiftet over en årrække fra år 2000-2011, hvor der samlet er anvendt ca. kr. 9,3 mill. i perioden.

Kloakker/omfangsdræn: I perioden 2012-2020 er der udskiftet kloakker i de 3 karréer, ligesom der er udført omfangsdræn. Der er samlet anvendt ca. kr. 25,3 mill. I perioden fra 2012 og frem til ultimo 2021.

Dørtelefon:

Dørtelefon er monteret ud foran opgangene.

Ventilation:	Der er naturlig ventilation i ejendommen i form af oplukkelige vinduer.
Postkasse anlæg:	Der er installeret lovpligtigt postkasseanlæg i opgangene.
Lejemålene:	Ejendommen er ifølge BBR-meddelelsen disponeret med et samlet boligareal på 33.083 m² og 68 m² erhvervsareal i henhold til BBR, fordelt på 437 beboelseslejemål og 1 erhverslejemål i 72 opgange. Beboelseslejlighederne i de 3 karrer er oprindelig overvejende 2-værelses lejligheder på 54-68 m²., hvoraf en stor del af sammenlagte, endvidere enkelte 2-værelses lejligheder på 68-93 m² og 3-værelses på 70-93 m². Sammenlagte lejligheder er 3-værelses på 68-148 m², 4. værelses på 109-158 m² samt enkelte 5-værelses lejligheder på 102-153 m². En del af 1. og 2. sals lejligheder har adgang til altan mod gården og i flere stuelejligheder er der etableret nedgang direkte til gården. I tagetagen er de nye lejligheder (54 stk.) i varierende størrelser; 1-værelses lejligheder på 38-39 m², 2-værelses lejligheder på 42 m², 3-værelses lejligheder på 77-125 m², 4-værelses lejligheder på 101-109 m², 5-værelses lejligheder på 112-153 m² og 6 stk. 6-værelses lejligheder på 199 m². Der er flere 2. sals lejligheder, som er udviklet op i tagetagen (knopskydning).
Kælder:	Kælderen fremstår højloftet, tør og ventileret. Kælderen er disponeret med vaskerier, tørrerum, pulterum, cykelrum og 3 varmecentraler – én i hver karré.
Loftsrum:	Ejendommen har udnyttet tidligere loftsareal til at lave loftslejligheder.
Udenoms arealer:	Hvert gårdrum i de 3 karrer er anlagt med grønne opholdsarealer, græsplæner, diverse buske- og træbeplantninger samt stor legeplads. Endvidere er der lavet udhuse i træ med tegltage i hvert gårdrum til renovation, ligesom der forefindes gårdtoilet.
Vedligeholdelse:	Ejendommen er løbende vedligeholdt og fremtræder pæn og i en god vedligeholdelsesmæssig stand.

13. Lejegrundlag

Den lejeindtægt, som skal anvendes i forbindelse med vurderingen af ejendommen, skal være den lejeindtægt, der lovligt ville kunne opkræves, såfremt ejendommen var en udlejningsejendom. Det vil sige, at det er den maksimale lovlige leje.

Københavns kommune er en reguleret kommune, hvorfor lejen som udgangspunkt ved lejeaftalens indgåelse kan fastsættes til en beregnet leje, jf. boligreguleringslovens (BRL) § 5, stk. 1, eller efter det lejedes værdi, jf. boligreguleringslovens § 5, stk. 2.

Beregnet leje består af ejendommens driftsudgifter jf. boligreguleringslovens (BRL) § 8, afkast, jf. § 9 med tillæg af hensættelse til vedligeholdelse. Når en ejendom er omfattet af bindingspligt, skal ejeren hensætte beløb til både §§ 18 & 18b i Boligreguleringsloven. Beløbene skal bruges til den udvendige vedligeholdelse af ejendommen.

Der foreligger ikke fuldstændige oplysninger fra andelsboligforeningen eller administrator om den lejeretlige andel af de regnskabsmæssige forbedringsforhøjelser på ejendommen, hvorfor der ved beregning af den omkostningsbestemte leje er foretaget skønnede beregninger af forbedringsbeløb. Et skøn kan også ske på baggrund af en skønnet udgift pr. m². Vi har foretaget et skøn i det omfang, at vi ikke har de aktuelle eller præcise tal for en forbedring. Som eksempel herpå kan nævnes isolering, dørtelefon, postkasser, termovinduer m.m.

Taglejligheder: Der er 54 taglejligheder, der er omfattet af BRL § 15a., stk. 5.

Erhvervslejemål: Ejendommen har 1 erhverslejemål.

14. Uudnyttet udviklingspotentiale

Gennemgribende moderniserede lejemål:

Det skal bemærkes, at boligudlejningsejendomme, som er underlagt Boligreguleringsloven er interessante investeringsobjekter med henblik på at udvikle ejendomme og lave modernisering af lejlighederne ved lejers fraflytning i henhold til Boligreguleringsloven § 5, stk. 2. Hermed kan lejen hæves fra en OMK-leje på ca. 500-600 pr. m² til en leje på ca. kr. 1.525 pr. m². Der i forbindelse med værdiansættelsen forudsat, at lejerne fraflytter ejendommen, lineært, over en 20-årig periode og lejlighederne er moderniseres efter reglerne for BRL § 5, stk. 2.

15. Afkastprocent

Nærværende værdiansættelse er sket med baggrund i anvendelse af DCF-modellen, men også 1. års direkte afkast er vist på beregningsarket.

Afkastprocenterne på boligudlejningsejendomme varierer utrolig meget i København, idet forhold som efterspørgsel, udbud, beliggenhed, renteniveau, ændring af lejelovgivning, planlov, liebhaveri m.m. påvirker afkastprocenterne.

16. Værdiansættelse

På grundlag af de foreliggende oplysninger, de nævnte forudsætninger, den foretagne besigtigelse, diverse beregninger og ud fra mit kendskab til prisniveauet i området, vil jeg efter mit bedste skøn, per vurderingsdato **den 31.12.2021**, ansætte ejendommens kontante handelsværdi til **kr. 655.000.000**.

Forudsætninger:

- Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo direkte afkast: **1,23**
- Værdiansættelsen er baseret på en forrentningsprocent på primo normaliseret afkast: **3,75**
- Skønnet inflationsprocent på: **2,00 %**
- Lejeniveau for omkostningsbestemt husleje pr. kvm: **Kr. 499**
- Ejendommens værdi pr. kvm før værdi af ledig lejlighed **kr. 19.758**
- Ejendommens værdi pr. kvm inkl. værdi af ledig lejlighed **kr. 19.758**
- Gennemsnitlig vedligeholdelsesomkostning pr. m²: **Kr. 166**
- Lejeniveau for tagboliger, jf. BRL 15a pr. m²: **Kr. 1.300**
- Lejeniveau for moderniserede lejligheder pr. m²: **Kr. 1.525**
- Budgetperiode er på følgende antal år: **20**
- Moderniseringsfrekvens - fraflytningsprocent pr. år: **5,0%**

Moderniseringsfrekvens:

Det skal bemærkes, at det er vores erfaring, at mange lejere bliver boende i ejendomme, hvor Boligreguleringsloven er gældende, grundet den relativ lave OMK-leje. Af samme årsag har vi i forbindelse med denne vurdering valgt en 20-årig budget periode. Med andre ord har vi forudsat, at lejerne løbende fraflytter ejendommen over en 20-årig periode, hvilket vi anser for værende en realistisk tidsperiode.

17. Kommentarer til værdiansættelse

Det skal bemærkes, at vi i forbindelse med fastsættelse af ejendommens markedsværdi har taget hensyn til følgende forhold:

Ejendommens stærke sider:

- Ejendommen fremstår i god stand
- Der er gode og velindrettede lejligheder i ejendommen
- Ejendommen indeholder lejestigningspotentialer ved istandsættelse af lejlighederne m.m.

Ejendommens svage sider:

- Der er begrænsede parkerings muligheder foran ejendommen
- Ældre ejendom med behov for løbende vedligeholdelse

Værdien af egen bolig:

I henhold til DE's vejledning skal der medtages en "værdi for egen bolig".

I beregningen er der ikke medtaget nogen værdi for egen bolig, idet det ikke skønnes, at en investor vil tillægge dette værdi.

BRL § 5, stk. 2 lejemål:

Med hensyn til de lejemål som opfylder BRL § 5, stk. 2, har vi har skønnet et lejeniveau på kr. 1.525 pr. m² i første budgetår i DCF-beregningen.

I København foreligger der lejeniveauer godkendt af Huslejenævnet på henholdsvis kr. 1.600 pr. kvm og kr. 1.650 pr. m² for lejemål som opfylder BRL § 5, stk. 2. Disse lejemål fremstår dog moderniseret i en meget høje standard og kvalitet, ligesom der også er "væsentlighedskriterie" i det nye boligforlig, som forventes at begrænse niveauet.

Tagprojekt:

Ejendommen har i perioden 2005 – 2008) etableret 54 lejligheder i loftsetagen, herunder sammenlagt lejligheder opad, med et samlet etageareal på 5.894 m².

Lejen er fastsat til kr. 1.300 pr. m² i henhold til BRL 5, stk. 2.

Energimærke:

Kravene til ejendommens energimærke ved udlejning efter boligreguleringslovens § 5, stk. 2 er strammet i foråret 2020, hvorefter ejendommens energimærke skal være mindst energiklasse C i stedet for det før gældende krav om minimum energimærke D.

Ejendommens nuværende energimærke er "C", og det forudsættes at ejendommen kan opretholde dette energimærke.

Erhvervsleje:

Det skal bemærkes, at der er 1 erhverslejemål i ejendommen på 68 m².

I værdiansættelsen indgår et beløb på kr. 68.000, svarende til kr./m². 1.000.

Kælderleje:

I henhold til regnskabet 2020 indgår der kr. 67.205 i indtægter fra kælderleje. Dette beløb indgår i værdiansættelsen af ejendommen, idet beløbet ikke er specificeret i budgettet for 2021.

Vaskeriindtægter:

Der er i værdiansættelsen medtaget kr. 100.000 i vaskeriindtægter (i henhold til regnskabet for 2020 er der samlede indtægter på kr. 423.067), idet beløbet betragtes som nettoindtægt efter fradrag af el, vand, vedligeholdelse, rengøring mv.

Værdiansættelse:

En afkastberegning (med fulde hensættelsesbeløb) viser et direkte afkast 1. år på ca. 1,23 % og et stabiliseret afkast på 3,75 %, hvilket selvsagt ikke alene er et parameter for værdiansættelsen. En kvadratmeter pris på omkring godt kr. 19.758 er en rimelig værdiansættelse af ejendommen sammenholdt med tilsvarende boligudlejningsejendomme.

Det skal bemærkes, at individuelle forbedringsarbejder i de enkelte lejligheder ikke indgår i vurderingen, ligesom værdiansættelsen ikke afspejler en udbudspris af ejendommen i forbindelse med en likvidation af andelsboligforeningen.

Endvidere skal bemærkes, at den beregnede boligleje således ikke indeholder en lejeværdi af individuelle forbedringer, hvilken lejeværdi ville indgå i ejendommens værdiansættelse, såfremt ejendommen afhændes som udlejningsejendom til beboelse.

Startforrentningen (investors udbytte af investeringen) er vurderet ud fra den på vurderingstidspunktet gældende markedssituation for denne type ejendomme i det pågældende område.

Den vurderede pris er den pris, som jeg med mit markedskendskab vil vurdere, at ejendommen kan sælges til indenfor en normal periode og til uvildig tredjemand. Der er ikke tale om en særlig forsigtig pris, ligesom der heller ikke er tale om en optimistisk pris. Såfremt andelsboligforeningen ønsker en forsigtig pris i deres regnskab, skal jeg anbefale, at foreningen selv reducerer prisen ud fra en forsigtighedsbetragtning.

18. Forbehold

Der er ikke regnet med andre indtægter end lejeindtægter, idet det er valuarens opfattelse, at ejendommen, som udlejningsejendom, ikke vil kunne oppebære andre indtægter end lejeindtægterne.

Alle boliger har køleskab, komfur og emhætte. Alt tilhørende ejendommen i varierende kvalitet, idet enkelte andelshavere har forceret udskiftningen som led i den løbende vedligeholdelse.

19. Vurderingsnorm

Der er pr. 1. oktober 2018 indført en ny vurderingsnorm med baggrund i, blandt andet, et ønske fra lovgivers side om, at der skal ske mere retvisende vurderinger, og at der ikke skal svære så store udsving imellem værdiansættelser, som der tidligere har været.

Dette har betydet, at man med den nye vurderingsnorm har ønsket at fokusere mere på afkastprocenter og mindre på kvadratmeterpriser i forhold til referencehandler.

Vurderingsnormen pr. 1. oktober 2018 er på en række områder udarbejdet meget teoretisk, og man skal derfor være opmærksom på forskellige forhold omkring den nye norm, som vi ønsker kort at belyse i nedenstående:

Sammenlignelige ejendomme:

Først og fremmest refereres der i vurderingsnormen til, at der skal anvendes sammenlignelige ejendomme, hvilket er praktisk umulig at opfylde. I den forbindelse skal man huske på, at der for de aktuelle handler i markedet, ikke findes nogen oplysninger om fraflytningsfrekvensen. Fraflytningsfrekvensen i nærværende valuarvurdering bliver således et konkret men overordnet skøn i den fremadrettede DCF-model. Samtidig skal man også være opmærksom på, at der i referenceejendommene ofte kan indeholde istandsatte lejemål, som ikke nødvendigvis opfylder kravene efter BRL §5, stk. 2. Udfordringen heri ligger, at det ofte ikke er muligt at få dokumenteret lovligheden af lejen, og det vil i sidste ende kun huslejenævnet eller domstolene, der kan/skal fastsætte lejeniveauet. Dette vil selvsagt også give en vis usikkerhed omkring anvendelse af referenceejendomme.

Totalafkast:

Vurderingsnormen tager udgangspunkt i en DCF-beregning som tager udgangspunkt i et totalafkast på ejendommen – med andre ord er der tale om en ejendom med et

”stabilt afkast”, også benævnt som en færdigudviklet ejendom. I den forbindelse skal vi gøre opmærksom på, at færdigudviklede ejendomme imidlertid handles meget sjældent, da der er meget få af dem, hvilket skaber en vis form for usikkerhed ved anvendelse af referenceejendomme.

Afkastberegning:

Såfremt vurderingen ansues ud fra en tankegang om første års afkast, vil der tilsvarende være en usikkerhed i forhold til at finde referenceejendomme, hvor der ikke er udført modernisering af boliglejemålene (ej udviklede ejendomme).

Andelsboligforeningsejendomme skal i princippet vurderes som en ikke udviklet ejendom, idet man bør være opmærksom på, at der ikke skal tages højde for andelshavernes individuelle forbedringer/modernisering af lejemålene, dog udtaget hvis der forefandtes moderniserede lejemål ved etablering af andelsboligforeningen.

Sammenligning af driftsudgifter:

Samtidig skal vi også gøre opmærksom på, at i henhold til vurderingsnormen skal udgifterne til ”drift” tillige sammenlignes for ejendommen og referenceejendommene. Dette er ikke altid muligt i praksis, da ingen, der ligger inde med disse specifikke oplysninger, ønsker at udleveres disse.

Anvendelse af §§ 18 + 18b:

Man skal være opmærksom på, at det kan have en ret stor betydning for værdiansættelsen, at der kan være store likvide indeståender på §18B, som følger ejendommen i en handel, eller store negative §18 og §18B saldi, hvilket betyder, at der ikke skal indbetales til Grundejernes Investeringsfond i en periode på flere år.

Vurderingsnormen tager ikke rigtig højde for ejendomme omfattet af Grundejernes Investeringsfond i relation til indestående saldi på §18 og §18B.

20. Referencer

På vurderingstidspunktet er der nationalt og internationalt en særlig sundhedssituation, pandemien COVID-19/Corona-virus. Situationen er ekstraordinær, hvilket afspejler sig i det aktuelle marked på vurderingstidspunktet. Når vi i nærværende vurdering anvender referencer som sammenligningsgrundlag samt markedsdata, er dette efter omstændighederne behæftet med en særlig usikkerhed, idet vi ikke har et sammenligningsgrundlag fra en tilsvarende markedssituation. Vurderingen er derfor foretaget med den forudsætning, at der fra brugerens side må tillægges skønnet en videre margin, end det normalt vil være tilfældet. Det anbefales, at vurderingen anvendes med den nødvendige forsigtighed, og vi opfordrer til, at man efter

omstændighederne oftere får udarbejdet (re)vurderinger for at mindske den aktuelle usikkerhed.

Vi har undersøgt solgte sammenlignelige ejendomme i området, og som kan indgå i en sammenligning med nærværende.

Direkte sammenligninger med andre solgte boligudlejningsejendomme vil betinge, at man kender de solgte ejendommers økonomiske forhold på salgstidspunktet, herunder sammensætning bolig og erhverv, omkostningsbestemt legeberegning/markedsleje, beregnede afkastprocenter, lejereserver mv. Det skal bemærkes, at det ikke har været så mange transaktioner i området.

I henhold til de få markedsrapporter, hvor der indgår oplysninger om salg af boligudlejningsejendomme, fremgår priseniveauet i området at være med differentieret.

Af markedsrapporterne fremgår et afkastniveau i området at være ca. 2,00-3,00 % p.a. (ej udviklede ejendomme) og ca. 3,0-4,50 % p.a. (fuldt udviklede ejendomme).

De aktuelle handler over kr. 5 mio. i 2019, 2020 & 2021 for boligudlejningsejendomme og bolig-/erhvervsudlejningsejendomme i Brønshøj udviser en pris på ca. kr. 19.500 pr. kvm i gennemsnit, men tallene dækker over en stor spredning. Ejendomme med et boligareal mindre end 500 kvm, et erhvervsareal større end 1.000 kvm samt en kvm-pris under kr. 10.000 er frasorteret i beregningen for gennemsnittet.

Adresse	Postnr.	Off vurdering	Handelspris	Dato	Bolig	Erhverv	Kvm. pris
Astrupvej 81 - 89	2700	58.000.000	93.750.000	01-05-2019	5.122	22	18.225
Brønshøjvej 34	2700	5.100.000	10.600.000	15-10-2019	386	70	23.246
Hyrdevangen 3 - 7	2700	20.300.000	16.118.000	10-06-2020	1.602	-	10.061
Islevhusvej 21 23	2700	7.900.000	16.000.000	16-05-2019	735	200	17.112
Tølløsevej 65	2700	4.050.000	8.250.000	23-03-2021	260	-	31.731

21. Driftsudgifter

Der henvises til særskilt bilag med specificerede driftsudgifter. Beløb til administration er ikke faktiske udgifter, men anslået som medgået til dette formål ved ejendommens drift som en udlejningsejendom. Udgift til §§ 18 + 18b er medtaget som den beregnede udgift, som der skulle hensættes, såfremt ejendommen var en udlejningsejendom.

Der er ikke afsat beløb til indvendig vedligeholdelse (LL § 22), idet disse ikke skal medtages i vurderingen ifølge DE'S vejledning. Årsagen hertil er, at indtægter og udgifter ophæver hinanden over tid.

I driftsudgifterne indgår ikke beløb til boligernes forbrug af energi, herunder el, vand, vandaflledning og varme, der tillige med udgift til antennemodtagelse forudsættes, afholdt af brugerne ud over lejen.

22. Forbedringer

Som det fremgik af indledningen, er værdiansættelsen inklusive fælles forbedringer foretaget på hovedejendommen, som en udlejer vil kunne opnå en lejeretlig forbedringsforhøjelse for. Jeg kan i den forbindelse oplyse, at der er medtaget følgende fælles forbedringer, som er skønnet og i nedenstående opgjort med den lejerretlige værdi:

Understrygning/isolering af loft (Kr. 2,3 Mill.)	Kr. 32.430
Brandsikring af kælder, hoved- og kælderdøre (Kr. 665.000)	Kr. 85.120
Termovinduer inkl. Rådgivning & stillads (Kr. 5,89 Mill.)	Kr. 434.019
Dørtelefon (Kr. 2,5 mill.)	Kr. 342.500
Tagprojekt, herunder isolering (Kr. 14,29 mill.)	Kr. 129.384
Postkasser (Kr. 576.000)	Kr. 76.608
Termovinduer inkl. Rådgivning, kælder (Kr. 1,25 mill.)	Kr. 56.113

23. Følsomhedsanalyser

Værdiansættelsen af ejendommen er baseret på en lang række forudsætninger, som er gennemgået og fastsat i ovenstående afsnit.

Alle disse forudsætninger bidrager til den endelige værdiansættelse af ejendommen, og det er derfor vigtigt at vurdere, i hvor høj grad bevægelser i de enkelte forudsætninger kan forrykke værdiansættelsen af ejendommen.

Usikkerhed i opgørelsen af de forudsætninger, som indgår i værdiansættelsesmodellen, kan med andre ord medføre en usikkerhed i værdiansættelsen af ejendommen.

Det er derfor interessant at se på, hvor stor en påvirkning justeringer i opgørelsen af afkastkrav har på værdien af ejendommen.

Følsomhed ved ændret afkastkrav/pris			
	Afkast i %	Kvm. Pris	Alt. Værdi
	4,15	17.311	570.939.367
	4,05	21.847	590.286.816
	3,95	18.517	610.692.893
	3,85	19.170	632.241.502
Fundet pris og afkast	3,75	19.861	655.025.525
	3,65	20.592	679.148.053
	3,55	21.368	704.723.826
	3,45	22.191	731.880.917
	3,35	23.067	760.762.726

Et krav fra en investor om fx et højere første års afkast (f. eks en ændring på 0,1 % p.a.) vil for denne ejendom medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 22.784.023.

Generelt skal det således bemærkes, at boligudlejningsejendomme er særdeles prisfølsomme overfor krav om højere afkast.

Yderligere har vi lavet en følsomhedsberegning i forhold til ændring i lejeprisen for de lejemål, som opfylder BRL § 5, stk. 2.

Såfremt lejen ændres fra kr. 1.525 pr. m² til kr. 1.425 pr. m², vil det medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 51.782.150.

Såfremt lejen ændres fra kr. 1.525 pr. m² til kr. 1.325 pr. m², vil det medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 103.564.301.

Såfremt lejen ændres fra kr. 1.525 pr. m² til kr. 1.225 pr. m², vil det medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 155.346.451.

24. Markedsbeskrivelse/referencepriser

Økonomien i Danmark

Genåbningen henover foråret og sommeren og den høje efterspørgsel har givet et stort behov i virksomhederne for at rekruttere nye medarbejdere. Det har resulteret i, at mange virksomheder melder om udbredte kapacitetsbegrænsninger på grund af mangel på arbejdskraft. Presset på arbejdsmarkedet vil formentlig fortsætte og måske udbygges de kommende kvartaler, på trods af at en del af det nuværende kapacitetspres skønnes at være af midlertidig, coronarelaterede karakter. Prognosen indebærer på den baggrund en såkaldt Udsigt til overskud på den I løbet af 2021 har en kombination af stigende efterspørgsel og et lavt udbud som følge af blandt andet nedlukninger medført en global mangel på mange materialer. Manglen på materialer, som primært er en udfordring i dele af industrien og byggeriet, er et globalt fænomen, som ses på tværs af en række råvarer som f.eks. mikrochips, industrimetaller og tømmer. Kapacitetspresset har givet udslag i lange leveringstider og en markant stigning i råvarepriserne og fragtraterne.

Samtidig med den globale varemangel er inflationen tiltaget igennem 2021 i både euroområdet og især i USA, hvilket har medført en diskussion om behovet for en normalisering af pengepolitikken.

For første gang i lang tid har vi også set en reel inflation. De cirka 3 procent i Danmark er dog stadig et godt stykke under gennemsnittet i EU på omkring 5 procent og de cirka 7 procent i USA. Med inflationen og en glohed økonomi må vi forvente, at 2022 bliver året, hvor centralbankerne begynder at sadle om og tager et opgør med den lempelige pengepolitik, der er blevet ført i mange år. FED vil gå forrest og ECB følge efter i lidt roligere tempo. Vi får sandsynligvis moderat højere renter i løbet af det indeværende år, men selv med stigninger vil vi stadig have lave renter.

I tillæg til den stigende inflation har den økonomiske genopretning, der har fundet sted igennem 2021, på ny aktualiseret diskussionen om, hvornår centralbankerne kan forventes enten at nedtrappe deres opkøbsprogrammer eller begynde at hæve de ledende renter. Siden udbruddet af covid-19-pandemien har ECB fastholdt den ledende rente på -0,5 pct., mens

Federal Reserve (Fed) i USA siden midten af marts 2020 har fastholdt den ledende rente i intervallet 0-0,25 pct. I Storbritannien er den ledende rente 0,1 pct., mens den er 0 pct. i Sverige. I slutningen af september hævede den norske centralbank den ledende rente fra 0 pct. til 0,25 pct. og påbegyndte dermed en normalisering af pengepolitikken.

Forbruget steg kraftigt efter igennem hele 2021. Vareeksporten har nydt godt af et globalt Industriopsving og er nu højere end før pandemien. Væksten ventes at fortsætte de kommende år. Økonomien skønnes at være tilbage på normal kapacitetsudnyttelse ved udgangen af i år og i en mild højkonjunktur i 2023.

Udviklingen på boligmarkedet:

De markante prisstigninger gennem det seneste år har givet anledning til diskussion om de bagvedliggende årsager, jf. Dansk Økonomi, efteråret 2021. Forklaringerne kan deles op i tre kategorier: Fundamentale forhold, midlertidige coronarelaterede forhold og selvopfyldende forventninger. Udviklingen i de fundamentale forhold har været gunstig over det seneste år med både lave finansieringsomkostninger og indkomstfremgang. Disse faktorer kan dog ikke forklare hele prisstigningen alene.

Det seneste års boligprisstigninger har øget boligbyrden, dvs. boligejernes udgifter til at købe og eje en bolig det første år relativt til indkomsten. Når boligbyrden opgøres for huse i hele landet, er niveauet dog fortsat moderat i et længere perspektiv. Dette afspejler de generelt set gunstige fundamentale forhold. Boligbyrden for lejligheder i København er steget siden 2019, og stigningstakten er tiltaget i 2021. Niveauet for boligbyrden for lejligheder i København er nu omtrent på samme niveau som i begyndelsen af 2005, men fortsat knap 20 pct. under niveauet fra toppen i 2006. Fortsat høje boligprisstigninger eller en betydelig rentestigning kan dog hurtigt bringe boligbyrden i København i nærheden af niveauet i 2006.

Markedet for erhvervsejendomme:

Relative lave renter, stigende husleje, lav tomgangsrisiko og udsigt til en vedvarende høj demografisk betinget efterspørgsel efter ejendomme betyder, at erhvervsmarkedet stadig fremstår attraktivt for investorerne.

Investorerne kigger mod Danmark, fordi der er en stærk økonomi, høj kreditvurdering og politisk stabilitet, og så kan Danmark og Norden fortsat tilbyde afkastniveauer, der er højere end hvad man finder i andre europæiske lande. Især de internationale investorer har stadig blikket rettet mod København, hvor de kan finde tilstrækkeligt store investeringsmuligheder.

Samtidig skal det slås fast, at den lange rente stadig er historisk lav. Den er dog ikke så lav, som den var for et år siden, jf. ovenstående omkring renteutviklingen. Når renten stiger,

fører det meget naturligt til overvejelser omkring, hvilken indflydelse det får på ejendomsmarkedet. På erhvervsmarkedet har stigninger på den lange rente ikke påvirket priserne. Det er der flere forklaringer på.

Forskellen mellem lånerenten og afkastet har pga. den ekstraordinært lave rente været større, end hvad man normalt har kunnet forvente. Investorerne har accepteret en indsnævring i forskellen mellem lånerenten og afkastet og dermed en lavere forrentning af egenkapital ved investering i fast ejendom. Den lave lange rente de seneste år har derfor været et plus i bogen.

Dertil er efterspørgslen efter ejendomme til salg langt større end udbuddet. Det driver helt naturligt ejendomspriserne i opadgående retning og er dermed med til at neutralisere den stigende rente. Efterspørgslen er blandt andet drevet af stor udenlandsk interesse for det danske ejendomsmarked og med formodningen om snart lempede rejserestriktioner, forventer vi kun, at den interesse tager til. Udenlandske investorer efterspørger efter boligejendomme er den væsentligste årsag til den store investeringsaktivitet. Alene i 4. kvartal købte udenlandske aktører boligejendomme for 19 mia. kr. Der er også stor udenlandsk interesse for logistikejendomme.

2021 blev et historisk år. Den økonomiske vækst i Danmark har været stærkere end i mange år, ledigheden er historisk lav, og på ejendomsmarkedet slog transaktionsvolumen rekord. Prognoserne for den økonomiske vækst ser stærke ud. Virksomhederne har travlt, og efterspørgslen på kontor- og logistikejendomme er stor. Den lave arbejdsløshed presser lønningerne opad og skaber plads i privatøkonomierne til dyrere boliger. Samtidig er der stadig rigelig kapital, der søger investeringsaktiver, og et behov for diversificering med alternativer til et aktiemarked, der er startet 2022 med store udsving.

Ejendomsinvesteringsmarkedet afspejler en situation, hvor der er stor efterspørgsel efter boliger og logistikejendomme, og et udbud, der ikke kan matche det. Situationen er mere balanceret på kontormarkedet, hvor lokale udbuds- og efterspørgselsforhold varierer.

Den store efterspørgsel efter boliger presser lejeniveauet op. Huslejen i boligudlejningsejendomme med fri markedsleje er stigende i København og de fleste større byer. I det centrale København ligger lejen omkring 2.100 kr. pr. kvm. og 1.600-2.000 pr. kvm. i andre dele af byen.

De udenlandske køberes store betydning for investeringsaktiviteten skyldes, at de stod bag hovedparten af de mange store handler til over 100 mio. kr. Der var også en håndfuld danske opkøb af store ejendomme. De blev primært foretaget af pensionskasser. Omvendt var der stort set kun danske købere til ejendomme under 100 mio. kr. - hvoraf en betydelig andel var

med omkostningsbestemt husleje i den gamle boligmasse - idet denne type ejendomme er for små til de fleste udenlandske investorer.

Afkastet på boligejendomme har været faldende over en længere periode, og den vedvarende høje efterspørgsel fra investorernes side har - i kombination med lave renter og behov for placering af kapital - presset afkastniveauerne yderligere ned i 2021 og i starten af 2022.

Afkastet for primære boligudlejningsejendomme med fri markedsleje i det centrale København ligger omkring 3,00-3,25 pct., og 3,50-4,00 pct. i andre dele af byen. I det centrale Aarhus ligger afkastet omkring 3,50 pct., mens niveauet er omkring 3,75-5,25 pct. i de øvrige store provinsbyer.

25. Habilitetserklæring

Nærværende vurdering er foretaget efter mit bedste skøn og overbevisning og under hensyntagen til mit kendskab til vurdering/prisfastsættelse af lignende ejendomme i området.

Samtidig erklærer jeg, at jeg ikke har personlig interesse i ejendommen, bortset fra denne vurdering, der er overdraget mig af rekvirenten.

26. Dokumenter

Til brug for vurderingen er følgende dokumenter modtaget:

1. Ejendomsskattebilletter 2022
2. Regnskab 2020
3. Budget 2021
4. Forsikringspolice
5. Referat af ekstraordinær generalforsamling af 2. april 2019
6. Referat af ordinær generalforsamling af 29. september 2020
7. Referat af ordinær generalforsamling af 14. september 2021
8. Energimærke
9. Tilstandsrapport
10. Beskrivelse over forbedringer og vedligeholdelsesarbejder på ejendommen

Til brug for vurderingen er følgende dokumenter rekvireret:

1. BBR-meddelelser
2. Forureningsattest Danmarks Miljøportal
3. Kort over vejforsyning
4. Ejendomsdatarapport
5. Tingbogsattester
6. 15. alm. Vurdering

27. Fremsendelse/Rettigheder

Nærværende rapport må kun anvendes til det formål der er bestemt til, dvs. at fastlægge, hvilken værdi andelsboligforeningens ejendom har til anvendelse i foreningens regnskab, jf. ABL § 5, stk. 2. Den må ikke uden vurderingsmandens skriftlige samtykke udleveres til andre end medlemmer af andelsboligforeningen, foreningens administrator og revisor samt potentielle købere af andele i foreningen, og vurderingen må ikke offentliggøres på internettet.

Nærværende vurderingsrapport fremsendes i 1 eksemplar til rekvirenten.

28. Ansvar

Ejendomsmægleren er omfattet af Dansk Ejendomsmæglerforenings kollektive ansvarsforsikring med en dækning på indtil kr. 5 mio., hvilket beløb ejendomsmæglerens ansvar er begrænset til.

29. Datering/Underskrift

Frederiksberg, den 15. februar 2022



Torben Lund
Ejendomsmægler, MRICS, MBA & MDE