Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Revurdering 2013

af ejendommen tilhørende

AB Godthåbsvej 54-56, Ærøvej 2

Billed taget d. 29-08-2013

Beliggende på Godthåbsvej 54-56, Ærøvej 2, 2000 Frederiksberg

Matr.nr. 14 FG Frederiksberg.

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling

Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

1. Rekvirent

A/B Godthåbsvej 54-56, Ærøvej 2
c/o IP Administration v/ Christian Mogensen
Frederiksberg Alle 15-17
1820 Frederiksberg
chm@ip.dk

2. Vurderingsmand:

Lars Wismann, projektchef og direktør
cand. merc., stats. aut. ejd. mgl. & valuar

Wismann Property Consult A/S
Åboulevard 1, st.
1635 København V.
Mobil.: 4088 1998
CVR.: 28 31 27 17

3. Vurderingsobjekt:

Beliggende på Godthåbsvej 54-56, Ærøvej 2,
2000 Frederiksberg
Matr.nr. 14 FG Frederiksberg.

4. Vurderingsformål:

Nærværende vurdering skal af rekvirenten bruges til ansættelse af ejendomsværdien på en andelsboligforenings ejendom jf. Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b) jf. nedenstående, hvor lovteksten er anført:

ABL § 5. Ved overdragelse af en andel i en andelsboligforening, hvor der til andelen er knyttet retten til en bolig, må prisen ikke overstige, hvad værdien af andelen i foreningens formue, forbedringer i lejligheden og dens vedligeholdelsesstand med rimelighed kan betinge.

Stk. 2. Ved opgørelsen af foreningens formue ansættes ejendommen til en af følgende værdier, der ikke må overskrides ved opgørelsen af værdien af andelen i foreningens formue:

a) Anskaffelsesprisen.

b) Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom. Vurderingen skal foretages af en statsautoriseret ejendomsmægler, der er valuar. Vurderingen må ikke være mere end 18 måneder gammel.

c) Den senest ansatte ejendomsværdi med eventuelle reguleringer efter § 2 A i lov om vurdering af landets faste ejendomme.

Stk. 3. Til de i stk. 2 anførte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efteranskaffelsen eller vurderingen.

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

5. Vurderingstema:

Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom ud fra den værdi som ejendommen efter valuarvurdering skønnes at have pr. 31.08.2013 med en ledig bolig. Ejendommen vurderes til samme værdi på dateringen af denne valuarrapport.

Den kontante handelsværdi kan bruges til beregning af andelskronen jf. ABL. § 5 stk. 2 litra b, men er i dette tilfælde bestilt til at dokumentere værdien på ejendommen overfor tredje mand herunder finansier.

6. Dokumenter og bilag:

Vi har bl.a. modtaget kopi af følgende bilag:

1. Offentlig ejendomsvurdering pr. 01. oktober 2012
2. Årsregnskab 2012
3. GF referat 201
4. Budget 2013
5. Forsikring
6. Handler med A/B beviser – 1 handler

7. Tingbogen

Vi har trukket tingbogsoplysninger d. 28-08-2013 og ikke fundet byrder eller rettigheder, som væsentligt påvirker ejendommens prissætning eller omsættelighed.

8. 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
- at ejendommen ifølge foreningen ikke er vidensniveau 1 eller 2 registreret på et niveau hvor det har værdimæssig betydning for ejendommen
- at vurderingen er foretaget under iagttagelse af Dansk Ejendomsmæglerforenings vurderingsnorm af 23-03-2009

Vi har den 29. august 2013 besigtiget ejendommen udefra. Vi har vurderet ejendommen i 2010 og 2012 og tidligere besigtiget ejendommen gennemgribende fra kælder til kvist herunder loft, fyrrum og flere for ejendommen karakteristiske lejligheder.

9. Forsikring

Foreningen er forsikret i Alm. Brand Forsikring. Ejendommen er forsikret på almindelige vilkår.

Police

ALM. BRAND
Erhverv-Mægler
Mollerupvej 7
2100 København Ø
Telefon 35 47 48 49
Telefax 35 47 83 74
www.almbrand.dk

maegler@almbrand.dk

Kundenr. 9660 0260 72
Policenr. 068 756 154

Dato 8. december 2011

Forsikringen dækker

Dækninger, der gælder pr. bygning

	Gælder bygningsnr.	Forsikringssum
Brand inklusive el-skade	1	
Bygningskasko	1	
Insekt og svamp	1	
Udvidet rørskade	1	
Restværdi	1	

Dækninger, der gælder for hele policen

	Forsikringssum
All risks	
Udvidet huslejetab*	425.912 kr.
Hus- og grundejeransvar	
Stikledning	
Jordskade	2.480.242 kr.
Genhusning	
Udvidet løsøredækning*	100.000 kr.

10. Lokalplaner:

Området er omfattet af lokalplanerne 115 og 153. Der henvises til www.frederiksberg.dk

11. Beskrivelse:

Ejendommen er opført i 1900 i mursten med eternitskiffertag. Ejendommen består af 1 bygning med ifølge BBR et samlet bebygget areal på 481 m^2, et grundareal på 986 m^2 og et samlet bygningsareal på 2.432 m^2. Det samlede boligareal udgør 2.145 m^2. Ejendommen har fuld kælder og kælderarealet andrager 481 m^2. Såvel kælder som en del af loft anvendes til opbevaring. I en del af loftet er der indrettet bolig 85 m^2. Yderligere ca. 60 m^2 er under indretning til bolig. Der er god loftshøjde i tagetagen skønnet til ca. 250 cm.

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Bygningen er opført med kælder, stueetage, 1.-4. etage. Der er 3 hovedtrappe og 3 køkkentrappe. Hovedtrapperne er alle ført op til tagetagen. Der er ikke elevator i bygningen. I ejendommens gård er der indrettet et fint gårdhavemiljø.

Der er på ejendommen 26 boliglejligheder på mellem 36 m^2 og 144 m^2. Alle lejligheder er forsynet med fjernvarme og har køkken. Ifølge BBR er alle lejligheder med eget wc men 16 lejligheder uden bad. Hovedparten af lejlighederne uden eget bad har bad eller badekabine uden at dette er blevet registreret i BBR.

Ejendommen løbende blevet sat i stand bl.a. med nyt tag, nye vinduer, facade mod gade, internt netværk og fiber, renovering af kloaknet, fugtsikring af sokkel samt fælles gård i 2010 med støtte fra Frederiksberg

Hovedtrapper og bagtrapper fremstår pæne.

Ejendommen fremstår derfor i god vedligeholdelsesmæssig stand. Det betyder at man må forvente meget små udgifter til vedligeholdelse i årene fremover. I forhold til de ejendomme, der typisk handles i markedet (solgt af private eller pensionskasser) er Godthåbsvej 54-56, Ærøvej 2 et smukt eksempel på, hvor godt andelsboligforeningerne typisk går op i bygningsmæssig forbedring og vedligeholdelse.

12. Beliggenhed:

Ejendommen er beliggende på Frederiksberg få hundrede meter fra Aksel Møllers Have, svømmehallen og et aktiv butiks, og caféliv. Der er kun ca. 3 km. til Rådhuspladsen i København. Området er et meget attraktivt og trendy kvarter på niveau med indre Østerbro og Vesterbro.

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

13. Omkostningsbestemt husleje (skyggebudget/beregnet):

Ejendommen vil som boligudlejningsejendom være omfattet af Lov om Omkostningsbestemt husleje. Nedenfor er beregnet den omkostningsbestemte husleje.
Ifølge BBR er der 26 boliger.

Ejendommen vil som boligudlejningsejendom være omfattet af Lov om Omkostningsbestemt husleje. Nedenfor er beskrevet lejeindtægt ved beregnet omkostningsbestemt husleje for boliger på 425 kr./ m^2.

Afkastprocenterne yielden er beregnet udfra den omkostningsbestemte leje samt den leje der ville kunne opnås såfremt at alle boligarealer var lejeoptimeret efter BRL § 5 stk. 2. og havde frie markedsmæssig leje.

Erhvervsmæssige arealer herunder kontorer, liberalt erhverv, butikker ansættes værdimæssigt udfra nettolejen divideret med en afkastprocent (yield).

Der skal derfor advares imod den ofte blandt revisorer og administratorer udbredte misforståelse, at en boligejendom/blandet bolig erhvervsejendom skal give 2-4% i driftsmæssigt afkast uanset hvad lejen er pr. m^2 og hermed hvad den kontante handelsværdi bliver pr. m^2.

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

A/B Godthåbsvej 54, Ærøvej 2					
Antal m2		**2.574**			
Antal lejligheder		**26**			
Ejendomsværdi ansat pr. m2		600		**Vurdering**	**51.250.000**
Afkast 15. alm. Vurdering 1973				1.544.400	108.108
Anslået værdi= 7% af offentlig vurdering 2006					35.488
Afkast					143.596
Driftsudgifter:					**2012**
Ejendomsskatter mm.					71.396
El					49.904
Fjernvarme					0
Vand					1.600
Renovation					60.903
Forsikringer					61.190
Ejendomsservice					48.488
Gård					53.739
Bredbånd/Kabeltv					13.570
Diverse					854
				140	361.644
Afkast plus drift					**505.240**
Fordeles imellem bolig og erhverv efter m2					
Husleje bolig		2.245			440.662
Husleje erhverv		329			64.578
Husleje bolig		2.245			505.240
prgf. 18 måles pr. m2 i ejeren lomme		75			168.375
prgf. 18 B måles pr. m2-, i GI		69			154.905
Summa					**323.280**
Fordeles pr. m2 omkostningsbestemt husleje		144			
Administration pr. lejlighed		3.350			**87.100**
Omkostningsbestemte leje ex. Forbedringsforhøjelser			pr. m2.	379	851.042
Erhvervsleje - markedsmæssig	329		1.175		386.550
Anslåede individuelle forbedringer, der tilhører grundejer pr. lejl.		50.000	8%	1.300.000	104.000
Tillæg for prgf. 18, (idet Grundejer ikke skal bruge likviditet til udlæg til GI)					166.130
Omkostningsbestemt leje				425	955.042
Omkostninger				344	772.024
Nettoleje					735.698
Ny nettoleje					

Henlæggelser til fornyelser fra 1994 (skøn):				§ 18	§ 18B
Fjernvarme	625	67.246	4,18%		
Køleskabe	4.000	8.320	8%		
gaskomfur	4.800	9.984	8%		
Porttelefon	1.300	2.028	6%		
Antenneanlæg	1.600	2.496	6%		
Vaskeri	50.000	4.500	9%		
		94.574			
1/3 af dette beløb		31.525			
Beløb til henlæggelse pr. m2		12,25			
Plus indeksering fra 1994 29,07%	29,07%	3,56			
Summa beløb afkast pr. m2.		**15,81**		15,81	15,81
Paragraf 18 ansat pr. m2.				56,79	
Paragraf 18B ansat pr. m2.					50,80
				72,60	66,61

Fra 1. januar 1995 blev satserne for hensættelser forøget med
en andel af de tekniske installationer. Denne andel er ikke medregnet.

A/B Godthåbsvej 54, Ærøvej 2	**areal**	**antal**	**årlig leje**	**leje pr. m2**
Omkostningsbestemt boligleje	2.245	26	955.042	425
Omkostninger-2006 excl. GI § 18	2.574		-603.649	-235
Markedsmæssig erhvervsleje	329		386.550	0
Nettoleje			**737.943**	**287**

Kontant depositum som boligudlejningsejendom	**areal**	**depositum**
Boliglejer, anslået depositum svarende til 3 mdr. husleje	955.042	238.760
Erhvervslejer, anslået depositum svarende til 6 mdr. husleje	329	193.275
I alt		**432.035**

Markedsmæssig erhvervsleje		leje pr. m2.	yield
Forrentning af nettoleje:		425	**1,45%**
Forrentning efter potentiel forhøjelse af boliglejer til:		1.200	**4,92%**

* Potentiel leje efter BRL § 5 stk. 2 modernisering
** Erhvervslejen anført til den markedsmæssige leje vurderet af Wismann Property Consult A/S

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

14. Driftsbudget, aktuel

Indtægter i flg. årsregnskab	**2012**
Boligafgift -andele	1.161.706
Boligafgift- erhverv	0
Lejeindtægt - boliger	0
Lejeindtægt - erhverv	0
Leje erhverv	123.600
Gård	83.700
Kældre + loft	28.800
Antenne	0
Vaskeri	0
Diverse	0
Summa	**1.397.806**
Omkostninger i flg. årsregnskab	**2012**
Ejendomsskatter	71.396
El	49.904
Vandafgift	1.600
Grafitti	0
El, vand, varme	0
Renovation	60.903
Rottebekæmpelse	0
Vedligehold	168.210
Forsikring mm	61.190
Vicevært mm.	48.488
Bestyrelsesudgifter	0
Energikonsulent	0
Advokat	0
Generalforsamling mm.	7.358
Valuar	15.625
Varmeregnskab	14.578
Rådgivning	0
Revisor	33.375
Kontorhold mm.	14.985
Administration	54.845
Abonnementer og kontingenter	5.292
Gård	53.739
Bredbånd/Kabeltv	13.570
Diverse	854
Summa	**675.912**
Renteomkostninger i flg. Årsregnskab	**2.012**
Renteudgifter	-613.725
Renteudgifter 2. prio	0
Renteindtægter	8.462
Byfornyelse	0
Prioriteringsomkostninger	-18.314
Nettorenter	**-623.577**

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

15. Offentlig vurdering:

Ejendommen har en offentlig vurdering pr. 01.10.2012 på kr. 39.500.000 heraf grundværdien på kr. 4.880.700. Vurderingen er i pr. 01.10.2012 hævet 4% for ejendommen og sænket 0% for grundværdien.

Andelsboligforeningernes ejendomme har den 01-03-2013 fået udmeldt en ny off. vurdering pr. 01-10-2012. Generelt er de offentlige vurderinger fra 01-10-2010 fastholdt på uændret niveau. De offentlige vurderinger er ligeså tilfældige som i 2010.

Skattedirektør Jens Perch Nielsen blev af TV2 1700 Finans bedt om at forklare sig d. 03-03-2011, men skattedirektøren mente ikke, at han som embedsmand havde pligt til at redegøre for SKATs vurderingsprincipper.

Skat kommenterer ikke sine vurderinger, men oplyser, at den enkelte grundejer har lov til at klage. De off. ejd. vurderinger har generelt meget langt fra den kontante handelsværdi. Grundejerne kan kun få oplyst grundlaget for SKATs vurdering på egen ejendom, hvorfor uigennemsigtighed fastholdes komplet. Det tager fra 2-3 år at klage.

Eksempler på SKATs tilfældige vurderinger pr. 01-10-2012:

På basis af udførlig økonomisk analyse af mere end 750 boligejendomme i København bør det være indlysende, at SKATs vurderinger er helt tilfældige. Den højeste vurdering blandt 6 tilfældigt udvalgte ejendomme målt pr. m2 er byfornyede ejendomme beliggende på Enghavevej 32 og Istedgade 44 på Vesterbro. Den laveste vurdering målt pr. m2 er en pragtejendom opført i 1924 beliggende lige ud til Øresund og Hellerup Strand måske Danmarks bedst beliggende boligejendom.

Det er en bemærkelsesværdigt, at SKAT har fastsat offentlige vurderinger på kr. 36.047/m2 på Vesterbro og kr. 8.087/m2. lige ud til Øresund. Det er endvidere bemærkelsesværdigt, at ABF anbefaler andelsboligforeningerne at bruge de offentlige vurderinger til beregning af andelskronen.

SKATs vurderinger pr 01.10.2012 offentliggjort d. 01-03-2013

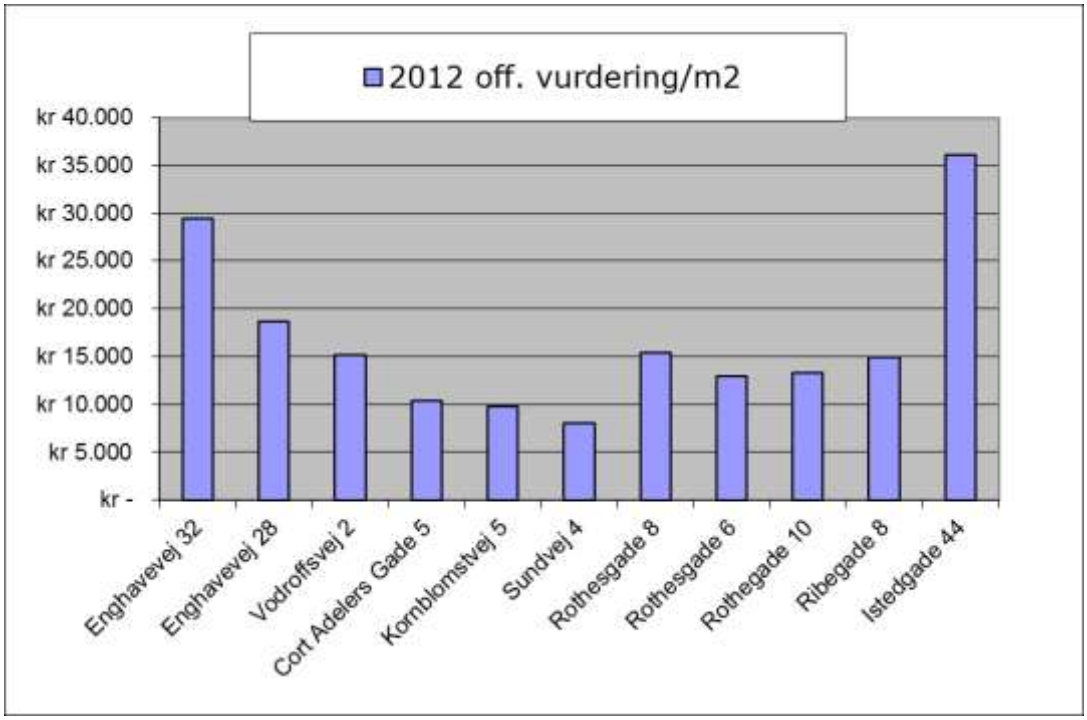
nr.	Ejendom	post nr.	off vurdering	heraf grundværdi	boligareal	erhvervsareal	samlet areal	2012 off. vurdering/m2
1	Enghavevej 32	1674	kr 36.500.000	kr 3.776.500	1.155	85	1.240	kr 29.435
2	Enghavevej 28	1674	kr 20.700.000	kr 4.104.000	928	178	1.106	kr 18.716
3	Vodroffsvej 2	1900	kr 57.000.000	kr 8.619.000	3.287	460	3.747	kr 15.212
4	Cort Adelers Gade 5	1053	kr 30.500.000	kr 8.930.300	2.705	220	2.925	kr 10.427
5	Kornblomstvej 5	2300	kr 49.000.000	kr 7.474.900	4.910	113	5.023	kr 9.755
6	Sundvej 4	2900	kr 55.000.000	kr 16.316.000	6.320	481	6.801	kr 8.087
7	Rothesgade 8	2100	kr 35.000.000	kr 3.095.700	2.212	56	2.268	kr 15.432
8	Rothesgade 6	2100	kr 23.100.000	kr 2.988.600	1.583	198	1.781	kr 12.970
9	Rothegade 10	2100	kr 30.500.000	kr 3.054.900	2.289	0	2.289	kr 13.325
10	Ribegade 8	2100	kr 45.000.000	kr 3.911.700	2907	115	3022	kr 14.891
11	Istedgade 44	1650	kr 42.500.000	kr 6.518.200	995	184	1.179	kr 36.047

De offentlige vurderinger har stor betydning for andelsboligforeningen. Især for dem der i tillid til en retvisende vurdering bruger den off. vurdering til beregning af andelskronen og så for dem der kontrollerer deres grundskyld.

Grundskylden kan variere fra kr. 20/m^2 til kr. 154/m^2 boligareal.

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar



Offentlige vurderinger pr. 01-10-2012

Enghavevej 32,
kr. 29.435/m^2 uændret

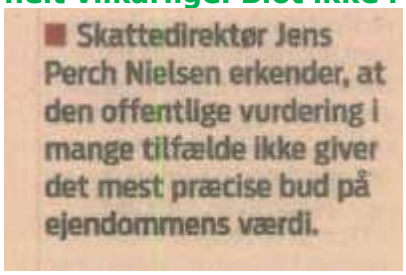
Cort Adelers Gade 5
kr. 10.427/m^2 uændret

Sundvej 4
kr. 8.087/m^2 hævet 75%

Skattedirektør Jens Perch Nielsen afviser, at vurderingerne er tilfældige, men erkender, at de ikke altid er præcise. Dette har han udtalt til JP d. 29-01-11.

Følgende stod i Jyllandsposten d. 29-01-2011. Der er jo nærmest en ren tilståelse fra skattedirektør Jens Perch Nielsen. I Danmark er der tradition for, at embedsmænd aldrig erkender at have begået fejl, selv der hvor de er helt indlysende.

Det burde være en ren tilståelsessag, at erkende at de offentlige vurderinger er helt vilkårlige. Blot ikke i Danmark hvor off. myndigheder aldrig erkender fejl.



■ Skattedirektør Jens Perch Nielsen erkender, at den offentlige vurdering i mange tilfælde ikke giver det mest præcise bud på ejendommens værdi.

» Jeg er enig i, at en grundig valuarvurdering i mange tilfælde vil give et bedre udtryk for handelsværdien end Skats vurdering. «
Jens Perch Nielsen, skattedirektør

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Det er således Wismann Property Consults vurdering, at en valuarvurdering vil give et mere retvisende billede af andelsboligforeningens værdi sammenlignet med de offentlige vurderinger. Vi henviser i øvrigt til www.wismann-as.dk hvor vi dokumenterer helt vilkårlige ejendomsskatter.

16. Uudnyttet udviklingspotentiale:

Der skønnes ikke at være uudnyttet udviklingspotentiale på ejendommen.

17. Værdien af en ledig lejlighed:

Lejlighederne i ejendommen har en gennemsnitlig størrelse på 83 m2 med en vurderet markedsværdi på ca. kr. 32.800/ m2, såfremt lejligheden var en ejerlejlighed. Boligarealerne i AB Godthåbsvej 54-56, Ærøvej 2 er i den kontante handelsværdi værdiansat til kr. 19.500/m2 svarende til 60 % af m2-prisen på tilsvarende m2-størrelse i tilsvarende ejerlej-lighedsforeninger. Værdien af en ledig lejlighed udgør herefter kr. 1.079.000. Reference-værdierne er dokumenteret i værdiberegning ud fra 4 tilsvarende ejerlejligheder udbudt af anerkendte ejendomsmæglere medlemmer af DE.

18. Afkastprocenterne og m^2-priser for boligejendomme:

Det forholder sig desværre således, at der ikke er en markedskonform reference for, hvad afkastprocenten (yielden) bør være af en boligejendom beliggende i København. Derimod er der en høj konformitet hvad angår m^2-prisen for boligarealer. Det kan dokumenteres, at ca. 75 % af alle boligejendomme, der handles, købes af lejerne med henblik på at stifte nye andelsboligforeninger. For de nye andelshavere er den meget lave omkostningsbestemte husleje uinteressant, da den ikke gælder for andelshavere.

I 2005-2007 hvor der var rigtig mange handler med boligudlejningsejendomme blev disse typisk handlet på m^2-priser der lå mellem 55%-79% af m^2 for realkreditrådets statistik for tilsvarende ejerboliger handlet i samme område.

Siden Lehmanns krak i august 2008 har der været meget få næsten ingen handler med boligudlejningsejendomme og kun enkelte stiftelser af nye A/B foreninger. De få handler der har været er typisk handlet handlet i samme prisinterval 55%-75% af realkreditrådets statistik for ejerlejligheder i samme område.

Afkastprocenterne indretter sig efter, hvilken m^2-pris markedet er villig til at betale, og det er dokumenteret i udbuddet af aktuelle ejendomme. Det er forsat således at boligejendomme i den ældre boligmasse opført før 01-07-1966, udbydes til og handles til afkastprocent på 1-3%. Hertil kommer at ejendomsmæglerne/valuarer i deres udbud af ejendomme ofte anlægger alt for positive forventninger med for høje lejeindtægter og for lave driftsudgifter.

Således har Nybolig Erhverv i 2011 vurderet ejendommen tilhørende A/B Klostergården til en **yield på 0,95%** og i 2012 en nært beliggende nær identisk ejendom A/B Skt. Kjelds Plads til **2,05%** og så A/B Ndr. Frihavnsgade 6-8 til **3,05% i yield**.

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Det er ikke kun yielden der sætter den kontante handelsværdi på en boligejendom. Det er en udbredt misforståelse, der forsat trives hos mange revisorer, administratorer og banker.

Stats. aut. ejd. mgl. og valuar Jette Lundsgaard MDE, Nybolig Erhverv skrev således som skønsmand på A/B Plantevej 29-39, den 07-05-2013 følgende:

> Prisfastsættelsen af boligudlejningsejendomme ændrede sig fra starten af år 2000 fra at være baseret på en afkastbetragtning til alene at være baseret på kvadratmeterprisen, uafhængigt af afkastet.

Når lejen er lav f.eks. kr. 555/m^2, så har ejeren af ejendommen et større lejestigningspotentiale, end hvis lejen er høj f.eks. kr. 700/m^2. Derfor vil en investor acceptere et lavere startafkast ved en lav leje end ved en høj leje. Derimod kan afkastprocenten for ejendomme med meget erhverv eller for helt nyopførte boligejendomme komme helt op på 4-5%.

Der er dog ingen tommefingerregler, udover at ejendomme i reglen værdiansættes ud fra en m^2-pris, der ligger på 55-65 % af m^2-prisen for tilsvarende ejerboliger i området.

19. Hvad er den kontante handelsværdi jf. Andelsboliglovens ABL § 5 stk. 2 litra i et marked, hvor der kun er få eller ingen handler:

Siden august 2008 har vi i Danmark set 5 finanspakker for at redde den finansielle sektor fra kollaps. De anstrengte forhold har betydet en betydelig stramning af kreditkravene, hvilket har medført at der stort set ikke er handlet boligudlejningsejendomme og/eller stiftet nye andelsboligforeninger.

Valuaren er forpligtet til at dokumentere sin værdiansættelse ud fra hvad tilsvarende ejendomme senest er handlet til. Det kan som markedet er nu være flere år siden. Dernæst kan han tage udgangspunkt i udbuddet af tilsvarende ejendomme, da udbud af ejendomme skal tage udgangspunkt i et realistisk grundlag at handle en ejendom på.

Sidst kan han tage udgangspunkt i de sædvanlige handelsmønstre ved at sætte den kontante handelspris i forhold til de handlede priser på tilsvarende ejerboliger i samme område f.eks. jf. realkreditrådets statistik.

Men realkreditrådets statistik er jo et gennemsnit og valuaren er forpligtet til at tage højde for at den givne A/B foreningen i beliggenhed, indretning, opførsel og vedligeholdelsesstand er bedre eller ringere end gennemsnittet.

Hvad valuaren absolut ikke må gøre er at undlade at dokumentere sin værdiansættelse uden referencer og uden beregninger. Det er således ikke godt nok og efter vores opfattelse ansvarspådragende om valuaren efter en række faktuelle oplysninger om arealer og beliggenhed pludselig anfører en kontant handelsværdi og så skriver at den er givet udfra hans indsigt i markedet om kontante handelsværdier, arealpriser og afkastprocenter.

Fastsættelsen af den kontante handelsværdi skal være retvisende indenfor et interval på +/- 15-30%. Den må ikke være tilfældig trukket ned fra himlen.

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Såfremt der i ejendommen er både boliger og erhverv, bør valuaren kunne værdisætte hver bygningsdel særskilt for sig. Dette krav er lovpligtigt i Finanstilsynets vurderingsbekendtgørelse fra 2003 som alle finansielle virksomheder er underlagt. Bekendtgørelsen findes på www.wismann-as.dk

Erhvervsmæssige bygningsdele handles typisk på afkastkrav mellem 4,8%-7%. Det betyder, at for blandede ejendomme er det reelle driftsmæssige afkast på boligdelen nede omkring 1%, med store variationer. For fuldt lejeudviklede ejendomme og ny opførte boligejendomme ligger afkastkravet omkring 5% p.a.

20. Andelsforeningens gældsætning, fast renteperiode og afdragsfri lån angivet ved et modeleksempel:

Andelsboligforeningens gældsætning har ingen betydning for ansættelsen af den kontante handelsværdi. Den kontante handelsværdi er jo ved en kontant handel.

Det er dog afgørende, at andelsboligforeningens medlemmer forstår, at der ikke findes noget der hedder lån med variabel rente. En rente kan være fast rente i 1 år F1, 3 år F3, 5 år F 5 eller fast rente i 20 år eller i 30 år. Jo længere tid man vælger fast rente jo højere er renten på lånene i perioder med en normal rentestruktur.

Hertil kommer bidragsprocenten på realkreditlånene. Disse bidragssatser varierer fuldkommen uigennemsigtigt og kan strække sig fra 0%-1,50%. Ordførende direktør i DanskeBank Eivind Kolding skrev i Politiken d. 20-12-2012 at prisen på lån skulle afspejle bankens omkostninger ved at levere lånet samt kundens kreditværdighed. Da kunden ikke kan få oplyst bankens omkostninger er det umuligt at efterprøve Eivind Koldings udtalelser.

A/B foreningen er derfor hjælpeløs og må blot affinde sig med et betale den pris som banken/realkreditinstituttet forlanger – sålænge der ikke er nogen konkurrence.

Oveni renten tillægger realkredit instituttet en bidragsrenteprocent eller en rentemarginal. Disse tillægsrenter er i allerhøjeste grad variable. De kan reguleres fuldkommen vilkårligt med 3 mdr. varsel. I 2008 var bidragssatserne overfor andelsboligforeninger typisk 0,15-0.30%. I dag ligger der typisk på 0,60%-0,70% men de kan være både højere og lavere. Der er nemlig ingen gennemsigtighed for bidragssatser og rentemarginaler overfor andelsboligforeninger og erhvervskunder.

I praksis er det således, at kunden læs andelsboligforeningen vil betale en bidragsprocent i niveau 0,65% p.a. +/- 0,20%. Der er dog eksempler på, at de mest overbelånte nødlidende foreninger stiftet i 2007-2008 såsom A/B Thyra Danebod m.fl. betaler helt ned til 0% i bidragssats, hvorefter velfungerende lånekunder betaler de højeste bidragsprocenter op til 1,5%. Vi anbefaler derfor, at andelsboligforeningen ikke kritikløst accepterer en vilkårlig bidragssats.

Tilsvarende gælder for afdragsfrihed i belåningen. Især Andelsboligforeningernes Fælles Råd AFR og flere bankøkonomer er fortalere for, at lånene altid skal være med afdrag. **Men har man et 30 årigt fast rente annuitetslån, så afdrages der kun ca. 1,7% af lånet i det første år, hvorfor 98% af lånet er afdragsfrit i det første år.** Et så lille afdrag har ingen reel betydning for andelsboligforeningens gældsætning.

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Andelsboligforeningen bør derfor fastlægge sine afdrag efter om man er meget gældsat over kr. 10.00/m^2 f.eks. på Østerbro eller man er kun lidt gældsat typisk under denne grænseværdi i samme område. Gælden bør overvejes at gøres afdragsfri når gælden er mindre end 50-60% af valuarværdien (læs den kontante handelsværdi)!
Er man kun lidt gældsat anbefaler vi både afdragsfrihed på lånet samt en kortere fast renteperiode for at opnå den lavere rente. Når gælden er mindre er foreningen mindre rentefølsom ved ændrede rentesatser.

Sidst er det vigtigt, at have fokus på kursfølsomheden af lånene. Har man fast rente i 30 år er lånene meget kursfølsomme. Det betyder, at når renteniveauet falder, så stiger kontantværdien læs kursen på lånet og det medfører et direkte formuetab for andelshaverne. Især i 2010-2011, hvor renten faldt meget, har mange andelsboligforeninger med 20-30-årige fast rentelån oplevet meget store kurstab.

Helt slemt har det været for de foreninger der på bankens anbefaling har omlagt til 30 årige fast rente eller fast rente SWAP lån. Der har vi set kurstab på over 50% hvilket har betydet, at foreningerne er dybt insolvente med negativ egenkapital og i praksis en negativ andelskrone og usælgelige andelsbeviser.

A/B lånetyper pr. 31-12-2012 for et lån på kr. 1 mio

	Fast rente	variabel		fast/variabel	
Lånetype	rente	bidrag	afdrag	Ydelse	restgæld efter 1 år
F1	0,45%	0,90%	0%	kr 13.500	kr 1.000.000
F3	0,80%	0,90%	0%	kr 17.000	kr 1.000.000
F5	1,20%	0,90%	0%	kr 21.000	kr 1.000.000
20 år	3,30%	0,90%	3,52%	kr 77.501	kr 964.058
30 år	3,80%	0,90%	1,98%	kr 65.010	kr 981.732

Gældsætning i A/B foreningen pr. m2 og ydelse/m2 pr. år:

Valuarværdi	antal m2	gæld/m2	lånetype	ydelse/m2	afdrag/m2
kr 36.000.000	2.000	kr 7.000	F1	kr 95	kr -
kr 36.000.000	2.000	kr 7.000	F3	kr 119	kr -
kr 36.000.000	2.000	kr 7.000	F5	kr 147	kr -
kr 36.000.000	2.000	kr 7.000	20 år	kr 543	kr 246
kr 36.000.000	2.000	kr 7.000	30 år	kr 455	kr 139

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Ydelsen på lånene opkræves i form at boligydelse for andelshaverne:

I en normalt veldrevet andelsboligforening er driftsomkostningen kr. 230-280/m2. Boligydelsen bør derfor være driftsudgiften plus låneydelsen.

Boligydelsen i ovenstående eksempel bliver der mellem kr.325-kr. 735)/m2 eller kr. 402/m2. for samme andelsboligforening. Dette har stor betydning for den pris der kan opnås for et andelsbevis der skal handles.

Hjemtager køber et andelsprioritetslån med fast rente 6% og afdragsfrihed er låneydelsen efter skattebesparelsen på renten ca. kr. 400/kr. 10.000, der lånes.

Betales kr. 10.000/m2 for andelsbeviset giver det en samlet ydelse for den nye andelshaver på mellem kr. 725/m2 eller kr. 1.135/m2.

Det burde derfor være indlysende, hvorfor en hensigtsmæssig tilrettelæggelse af andelsboligforeningens finansiering har indflydelse på de priser som andelsbeviserne kan handles til.

Langt de fleste andelsboligforeninger er både veldrevne og med en mindre gældsætning typisk under kr. 10.000/m^2 andelsareal.

Danmarks formentligt mest gældsatte andelsboligforening hedder A/B Lørups Ridehus i

Upsalagade 1-9, 2100 København Ø. og her er gældsætningen pr. andelskvadratmeter ca. kr. 48.000/m^2. Årsagen til denne ekstremt høje gældsætning er:

at foreningen blev stiftet i 2007 med en købesum på ca. 25.000/m^2
at foreningen har haft negativt drift siden stiftelsen
at foreningen har fast rente SWAP lån med lang løbetid
at kun ca. 65% af lejlighederne gik med i andelsboligforeningen
at en boligydelse på kr. 1.535/m^2 har betydet at der står ledige usælgelige A/B-lejligheder

Det burde være indlysende, at man skal se sig for, når det handler om gældsætningen i andelsboligforeningerne samt at der ikke er nogle nemme svar.

Långiver kan aldrig være en rådgiver for andelsboligforeningen, da långiver er sælger af långivers lån og dermed ikke uvildig.

Långiver oplyser typisk hverken belåningsværdi, belåningsgrad, foreningens kreditrating, prislister eller andre forhold der gør det muligt vurdere pris og lånetilbuddet i forhold til hvad andre kunder betaler.

Derfor kender kunden typisk kun sin egen pris. Hermed skabet fuldkommen uigennemsigtighed. På CBS-dansk hedder det et marked med fuldkomment differentieret monopol.

Sættes et andelsbevis til salg, bør prisen for andelsbeviset oplyses pr. m^2 ligesom, der bør oplyses, hvor meget gæld pr. m^2 som andelshaveren kommer til at deltage i. Desværre er

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

det i reglen sådan i salgsprospekter fra medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening, at det alene oplyses hvad andelskronen er for det udbudte andelsbevis, hvad boligydelsen er og ikke hvad gælden er i foreningen angivet pr. andels m^2 eller hvordan gælden er struktureret i Andelsboligforeningen

21. Andelsboliger eller ejerboliger:

I Københavnsområdet findes der ca. 110.000 andelsboliger. Især andelsboligforeninger med ejendomme påbegyndt opført før 01. juli 1966, ejendomme, der ikke er fredet og ejendomme med en meget høj liebhaverværdi f.eks. boligblokke lige ud til Øresund, er 20-30 % billigere at bo i for andelshaverne målt på den samlede månedlige boligydelse end hvad der gør sig gældende for tilsvarende ejerboliger.

I bro kvarterne findes eksempler på fuldstændig identiske ejendomme, hvor den ene er en ejerlejlighedsforening og den anden en andelsboligforening. Den eneste væsentlige forskel er, at medlemmerne i andelsboligforeningen ejer et værdipapir; andelsbeviset, der giver ret til at leje en særlig lejlighed, og i ejerforeningen er hver enkelt lejlighed særskilt matrikuleret.

Bofællesskabet i de to boligformer er næsten identiske. Alle sædvanlige driftsmæssige omkostninger såsom, forsikring, udvendig vedligeholdelse, renholdelse, administration, udarbejdelse af regnskab og økonomisk rådgivning er den samme for andelsboligformen som for ejerboligformen. I reglen ligger de driftsmæssige omkostninger ved at drive en vel vedligeholdt ejendom i størrelsesordenen: ca. kr. 230-280/$m^{2.}$.

Der er dog en klar tendens til, at andelsboligforeningernes ejendomme ud fra en byggeteknisk standard ofte fremstår i bedre stand end ejerforeningernes ejendomme. Private grundejeres ejendomme fremstår ofte i langt ringere stand end de to førnævnte ejer kategorier. Det er typisk de private grundejeres ejendomme der handles, da det i dag yderst sjældent ses, at en andelsboligforening opløser sig selv for at sælge ejendommen.
Når andelsbeviserne stadig er så billige, som de er, og det er billigere at bo i en andelsboligforening end i en ejerlejlighedsforening, så skyldes det, at prisen på andelsbeviserne har en lovmæssig styret regulering med maksimalpriser.

Det er således, at en tilsvarende bolig i en ejerlejlighedsforening vil være 100% dyrere pr. måned frem for den tilsvarende bolig i andelsboligforeningen. Det kan illustreres ved efterfølgende regneeksempel, hvor alle indlagte værdier er de faktiske værdier ud fra vores valuarvurdering og de aktuelle rentesatser.

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

A/B Godthåbsvej 54, Ærøvej 2		
Hvad koster det at bo i en lejlighed	**andelsboliger**	**ejerboliger**
Areal	86	86
Kontant handelspris pr. m2.	13.991	32.810
Gæld i A/B Foreningen pr. m2	4.981	
Driftsomkostninger pr. m2.	250	250
Kontant købesum	1.208.042	2.833.056
Finansieret købesum	430.053	
Rente Indskudslån	0,00%	
Rente før skat i % kontant handelspris minus indskudslån	5,0%	5,0%
Skat	30%	30%
Netto rente	3,50%	3,50%
Ejerboligskat	0	14.165
Aktuel boligydelse	39.837	
Boligydelse - minimum	25.315	21.587
Renteydelse A/B lån	42.281	
Samlet boligydelse ved minimum	67.597	134.909
Aktuel Boligydelse pr. m2. inkl. finansieringrente	**951**	**1.562**
Min. Boligydelse pr. m2 inkl. finansieringsrente	**783**	**1.562**
Aktuel Boligydelse pr. måned inkl. 100% finansiering	5.633	11.242
Ekstra boligydelse udfra min. ydelsen	-50%	100%
Ekstra boligydelse pr. måned i kr.	**-5.609**	**5.609**

I regneeksemplet er opstillet en sammenlignelig model, hvor der for de to boligformer er taget udgangspunkt i samme driftsmæssige omkostninger og i gældfri ejendomme, uden anvendelse af den p.t. aktuelle gældsbrevsmulighed.

22. Den generelle prisudvikling for boligudlejningsejendomme.

Markedet for handel med boligudlejningsejendomme har været stort set ikke eksisterende siden august 2008. Dette skyldes, at hvor man tidligere kunne finansiere boligejendomme 100% og lejerne med denne finansiering kunne stifte en ny andelsboligforening, så har dette på nær et par enkelte handler ikke længere været muligt.

Handlerne med boligejendomme har derfor været tvangshandler, eller skæve handler hvor realkreditten har solgt overtagne ejendomme formentligt på meget gunstige finansieringsvilkår.

For andelsboligmarkedet er det jo således at når man køber et andelsbevis så køber man sig ind i en forening der ejer en boligejendom. Foreningens ejendom er i forvejen finansieret og kontantprisen er det man betaler for andelsbeviset. Det er i reglen en mulig opgave at 100% finansiere andelsbeviset kontante betaling. Når der handles et andelsbevis kan man derfor i nogen udstrækning hævde at der handles til den markedsmæssige pris for en del af en boligudlejningsejendom der tilhører en andelsboligforening.

Den pris som andelsboligforeningernes andelsbeviser handles til er efter vores dokumentation fra ca. 100 andelsboligforeninger mellem 55-75% af kvadratmeterprisen for kvadratmeterprisen i tilsvarende ejerboligforeninger.

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Tvangshandler er ikke almindelige handler og kan dermed ikke bruges til at dokumentere den kontante handelsværdi.

I 3. kvartal 2010 har vi set en handel med en boligejendom, men det var et salg fra et realkreditinstitut til en eksklusiv VIP kunde. Der var tale om BRFkredit der solgte Onsgården i Hellerup til en m2-pris på ca. kr. 18.000 inkl. et betydeligt vedligeholdelsesefterslæb.

I 4 Q 2011 købte en svensk ejendomsinvestor Østerfælledejendommen til en pris på kr. 1.100 mio. svarende til kr. ca. kr. 25.000/m2. Salget blev gennemtvunget af hovedkreditor som var Nykredit og der er grund til at antage at køberen har fået markant lav bidragssats måske endda 0% og måske 10-15 eller 20 års afdragsfrihed.

I 2012 er der set enkelte handler med boligejendomme men primært har der været tale om tvangssalg. Gammel Kongevej 51, 1610 København V blev handlet i 1Q 2012 til en pris på ca. kr. 17.000/m^2, men med et betydeligt vedligeholdelsesefterslæb.

Ifølge Dansk Ejendomsmæglerforening er en handel den stærkeste ledetråd for hvilke priser der handles til. Dansk Ejendomsmæglerforening har dog ikke udtalt sig om hvad betydning det har for den kontante handelsværdi om en ejendom sælges med 100% finansiering, og en bidragssats på 0% og afdragsfrihed i 20 år blot fordi et realkreditinstitut skal have en ejendom ud af bøgerne uden at der fremgår at man reelt har haft et tab.

Siden 4Q 2008 hvor den finansielle sektor lukkede for normal finansiering af boligejendomme, har der ikke været et normalt marked for den type ejendomme.

I 2008 og 2009, 2010, 2011, 2012 har der været meget få transaktioner med boligudlejningsejendomme og næsten ingen med et reelt normalt og åbent udbud. Mange pengeinstitutter har helt lukket for udlån til investeringsejendomme, ovenpå finanskrisen, bankpakke I og finanspakke II.

Det er derfor vanskeligt at tale og den kontante handelsværdi jf. ABL § 5 stk. 2 litra b, da begrebet alene giver mening, om der er faktuelle og retningsvisende handler.

De mest oplagte købere til boligudlejningsejendomme er lejerne til stiftelse af AB-Forening. Under normale finansielle forhold vil deres markedspris typisk ligge på 55-75% af m2-prisen for tilsvarende ejerboligejendomme i samme område. Ejendomme hvor en væsentlig del af lejlighederne er uden eget toilet og bad bør ligge på en lavere priskvartil.

Ved at gå på www.oline.dk der er hjemmeside for boligejendomme udbudt af medlemmer af Danske Ejendomsmæglerforening, ser det ud som om at de priser der forventes og forlanges i dag er stort set uforandrede. Ingen må jo antage, at medlemmerne af Dansk Ejendomsmæglerforening udbyder ejendomme til andre priser end, hvad der er realistiske priser som vurderet af en anerkendt statsautoriseret ejendomsmægler & valuar MDE.

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Ejendomme til salg i indre Frederiksberg (postnummer 1800-1999)						www.oline.dk d. 24-08-2013		
Adresse	Opført	Vurdering	Udbudspris	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Afkast-procent
Værnedamsvej 5	1885	30.000.000	31.800.000	1.564	215	18.270	15.000	3,75%
Grundvigsvej 27	1875	57.000.000	45.000.000	1.807	656	19.095	16.000	4,00%
Uraniavej 1	1898	10.400.000	19.000.000	616	210	25.731	15.000	4,75%
Forchammersvej 24	1898	45.500.000	45.000.000	3.745	214	11.445	10.000	2,49%
Gennemsnit						18.635		

Ejendomme til salg på Frederiksberg (postnummer 2000)						www.oline.dk d. 24-08-2013		
Adresse	Opført	Vurdering	Udbudspris	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Afkast-procent
Roskildevej 29-31	1936	53.000.000	45.000.000	2.274	95	19.162	15.000	3,40%
Helgesvej 14	1889	16.200.000	10.890.000	690	0	15.783	0	3,09%
Falkoner Allé 86	1907	11.300.000	46.000.000	1.725	832	17.985	18.000	3,74%
Holger Danskes Vej 52	1930	46.800.000	97.900.000	6.697	180	14.592	1.000	2,67%
Sindshvilevej 24	1889	15.700.000	13.500.000	865	0	15.607	0	2,87%
Nordre Fasanvej 97	1895	20.200.000	11.000.000	715	67	14.635	8.000	2,24%
Gennemsnit						16.294		

Det er interessant, at de ovenstående boligejendomme er udbudt til m2-priser samt at afkastprocenter virker fuldkommen vilkårlige samt at ejendomme, hvor stort set ingen af lejlighederne har bad ofte udbydes til samme priser som lejligheder med bad.

I skrivende stund 2013 er pengeinstitutterne mest indstillede på at nedbringe deres udlån til ejendomme. Det har betydet, at der stort set ikke er nogle handler med boligejendomme og stiftelser af nye andelsboligforeninger. I stedet placerer bankerne deres penge i korte obligationer, der giver typisk 1% i rente eller mindre.

På et tidspunkt kommer bankerne atter til at bruge deres penge til udlån frem for til passiv placering. Først når det sker kommer vi atter til at se handler med ejendomme og stagnerende eller stigende priser.

23. Valuarvurdering

Ifølge Dansk Ejendomsmæglerforenings vurderingsnorm **www.wismann-as.dk** vedtaget d. 23-03-2009 om værdiansættelse af andelsboligforeningers boligudlejningsejendomme, skal der udover ejendommens markedsmæssige værdi, medregnes værdien af en ledig lejlighed. Herudover kan medregnes værdien af et eventuelt udviklingspotentiale, der ikke har været beskrevet ved seneste udbud på ejendommen af den formidlende ejendomsmægler.

Det skal bemærkes, at uanset at der foretages en afkastberegning, så forholder det sig således ved den markedsmæssige værdiansættelse for boligudlejningsejendomme, at disse kun i mindre udstrækning værdiansættes ud fra det driftsmæssige afkast, men i større udstrækning værdiansættes ud fra den forventede værdistigning.

Boligudlejningsejendomme i København handles typisk på afkast, der reelt ligger på niveau 0,7-2,5 % p.a. **Der er ofte meget langt fra ejendomsmæglerens budgetterede nettoafkast og så hvad der reelt vil realiseres af den nye ejer.** Når der er købere til disse priser så skyldes det, at boligudlejningsejendomme over de sidste 50 år i gennemsnit er steget 11 % p.a. samt at ca. 75% af alle boligejendomme handlet frem til 2008 blev købt af lejerne for at de kunne stifte en A/B forening.

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Vores nyeste analyser af værdiudviklingen på andelsboligforeningers ejendomme peger på, at disse over tid har en stærkere stigning i den kontante handelspris end boligudlejningsejendomme, der ejes af private grundejere. Dette skyldes, at andelsboligforeningerne generelt investerer flere penge i vedligeholdelse og bygningsmæssig udvikling end tilfældet er for private grundejere. I andelsboligforeninger ses hyppigt nye tage, tagrender, nedløbsrør, termoruder, fælles vaskeri, tagterrasser, nye renoverede hovedtrapper, bagtrapper måske endda jacuzzi i kælderen m.m. I private grundejeres boligudlejningsejendomme er det reglen frem for undtagelsen, at der kun bruges ressourcer på vedligehold og kun når tingene går i stykker, og bygningsmæssig forbedring er kun aktuelt såfremt at det medfører forbedringsforhøjelseshusleje.

AB Stiftet efter	samlede købesummer	offentlig vurdering	aktuel kontant handelsværdi	samlet værdistigning	stigning % p.a.	AB i antal
1960	5.173.000	147.600.000	478.500.000	473.327.000	11%	5
1970	9.285.000	174.700.000	385.500.000	376.215.000	14%	3
1980	13.065.898	149.800.000	385.250.000	372.184.102	16%	7
1990	61.344.403	235.700.000	731.250.000	669.905.597	25%	9
2000	64.000.000	70.400.000	224.000.000	160.000.000	37%	2
Summa	**152.868.301**	**778.200.000**	**2.204.500.000**	**2.051.631.699**		**26**

* Denne tabel er et udtog af analyse af 26 tilfældige andelsboligforeninger frem til og med 2006.

Uden at være uforsigtig, kan man derfor som tommefingerregel konkludere, at en andelsboligforening efter mere en 10 års ejerskab til ejendommen typisk vil have en ejendom, der grundet den bedre tekniske tilstand. Dette vil medføre at denne ejendom typisk vil have en kontant handelsværdi, der gør den 10-15 % mere værdifuld en den tilsvarende boligudlejningsejendom, der aldrig har været anvendt til andet end boligudlejningsejendom.

Valuaren er i sin vurdering af den kontante handelsværdi forpligtet til at vurdere værdien af en over middel teknisk tilstand på ejendommen, frem for en ejendom, hvor grundejeren igennem årene kun har udført det absolut mest nødvendige.

Det er valuarens opgave jf. ABL § 5 stk. 2. litra b, at værdiansætte ejendommen ud fra den kontante handelsværdi. Den kontante handelsværdi som vurderet af valuaren må være den samme, hvad enten ejendommen skal handles eller den ikke skal handles. Denne mulighed for andelsboligforeningen til at anvende valuarmetoden har af lovgiverne haft til formål at bringe andelshaverne i en position, hvor de ikke presses til at opløse foreningen og sælge ejendommen for at få værdien af deres investering/ejendom frem i lyset. Et andet formål har været at undgå, at tilkøbende andelshavere er blevet mødt med et krav om yderligere betalinger "under bordet".

Jørgen Møller, Dansk Ejendomsmæglerforening skrev således i Børsen Bolig fredag d. 5. januar 2007, at værdiansættelsen skal tage udgangspunkt i, hvad tilsvarende ejendomme handles til.

Det er derfor vores holdning, at valuaren er forpligtet til at kunne dokumentere den af valuaren vurderede kontante handelsværdi ud fra reference til tilsvarende ejendomme handlet eller udbudt i det samme område eller i den samme by indenfor en rimelig periode i forhold til vurderingsdatoen. Den af valuaren ansatte kontante handelsværdi er en øjebliksvurdering. Det er vores fortolkning at en afvigelse ud fra referencehandler

på +/- 15-30 % vil kunne accepteres. Såfremt, at valuaren bevæger sig udover dette vurderingsinterval mener vi, at man kan spørge om valuaren nu også har udført sin opgave og/eller om han har optrådt ansvarspådragende.

Dette krav indgår nu i vurderingsnormen. Uden reference til tilsvarende ejendomme handlet eller udbudt er enhver udtalelse om den kontante handelsværdi udokumenteret og grundløs.

Valuaren er jf. ABL § 5 stk. 2 litra b ikke berettiget til selv at anlægge et andet vurderingstema end den kontante handelsværdi. Valuaren må således ikke ændre på vurderingstemaet og værdiansætte lavere eller højere end den kontante handelsværdi, f.eks. ved at gradbøje vurderingstemaet med ord som forsigtig eller konservativ.

Værdiansættelse af andelsboligforeningens ejendom til den kontante handelsværdi kan medføre, at andelsboligforenings medlemmer især de gamle foreninger med kun lille eller ingen gæld kan komme i en situation, hvor den beregnede andelskrone let kommer op i flere mio. kr. Det er dog ikke valuaren, der beslutter andelskronen, men derimod andelsboligforeningens medlemmer.

Den maksimale andelskrone bliver derfor, som det er lovens intension, til en maksimalpris og ikke en garantipris.

Tilsvarende gør sig allerede i dag gældende for meget dårligt beliggende lejligheder i en andelsboligforening. Typisk er der samme andelskrone uanset om en andel giver ret til at leje en lejlighed i foreningen, der ligger lige ved siden af en hashklub, ovenpå en massageklub og lige ud for en stærkt trafikeret holdeplads for omnibusser eller om andelen giver ret til at leje en lejlighed i samme ejendom beliggende på 5. sal med dejlig terrasse med udsigt over havnen.

Siden august 2008 har banker og realkredit stort set ikke finansieret stiftelser af nye andelsboligforeninger. Bankerne har velvilligt finansieret andelsbeviser i A/B ejendomme med kvadratmeterpriser på op til kr. 40.000/m2. Der har således været et marked for handel med boligudlejningsejendomme i form af handel med andelsbeviser. Det er derfor nærliggende at betragte handelen med et andelsbevis som handel med et medejerskab af en boligudlejningsejendom.

I skrivende stund meddeler mange af vore klienter, at andelsbeviserne sælges hurtigt og det ofte til nær ved den maksimale pris kr. 10-15.000/m^2 plus en andel i gælden i foreningen på kr. 5-10.000/m^2.

24. Referencepriser

Aktuelle handler med boligudlejningsejendomme i Københavnsområdet

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Aktuelle handler i København K

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Sølvgade 85 a	1307	75.800.000	2.843	963	19.887	20.000	21-06-2006
Klosterstræde 10	1157	16.000.000	280	260	33.929	25.000	19-03-2007
Ole Suhrs Gade 13-15	1354	46.800.000	1.560	234	27.300	18.000	15-11-2007
Amaliegade 22	1256	86.250.000	915	1.833	44.180	25.000	18-06-2008
Nørre Farimagsgade 35	1364	27.000.000	847	234	26.352	20.000	25-06-2008
Gennemsnit					**30.330**		

Aktuelle handler i København V

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Istedgade 124	1650	20.000.000	686	144	25.376	18.000	24-05-2006
Saxogade 92	1662	26.985.000	1.135	149	21.412	18.000	23-12-2008
Vesterbrogade 102	1620	33.000.000	1.277	212	21.691	25.000	26-12-2008
Gasværksvej	1656	33.394.000	1.915	379	15.855	8.000	29-01-2009
Arkonagade 17	1726	10.400.000	690	60	14.638	5.000	02-11-2012
Gennemsnit					**19.794**		

Aktuelle handler på indre Frederiksberg

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Sankt Knuds Vej 4	1903	16.000.000	526	0	30.418	0	20-11-2006
Hostrups Have	1954	1.125.000.000	60.606	3.621	17.368	20.000	03-06-2007
Thorvaldsensvej 2	1871	40.000.000	1.794	311	19.176	18.000	16-06-2007
J.M.Thieles Vej 8	1961	35.000.000	1.794	0	19.509	0	07-03-2008
Thorvaldsensvej 3	1871	25.000.000	185	1.239	14.584	18.000	08-06-2008
Gammel Kongevej 51	1850	55.000.000	2.527	883	17.222	13.000	18-01-2012
Gennemsnit					**23.656**		

Aktuelle handler på ydre Frederiksberg

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Falkoner Alle 42	2000	395.000.000	19.269	420	20.107	18.000	26-05-2006
Peter Bangs Vej 77	2000	166.000.000	7.595	893	20.446	12.000	31-10-2006
Ærøvej 1	2000	42.000.000	1.381	769	23.731	12.000	14-12-2006
Hospitalsvej 4	2000	18.500.000	845	31	21.600	8.000	19-12-2006
Dalgas Boulevard 3	2000	222.750.000	10.477	98	21.186	8.000	04-04-2007
Thurøvej 10	2000	22.000.000	1.505	0	14.618	0	26-07-2007
Falkoner Alle 77	2000	45.000.000	2.067	335	18.529	20.000	19-08-2007
Nyelandsvej 22	2000	31.018.830	1.770	0	17.525	0	16-01-2008
Nyelandsvej 14	2000	35.836.378	1.919	0	18.675	0	16-01-2008
Nyelandsvej 30	2000	51.700.000	2.493	0	20.738	0	07-03-2008
Godthåbsvej 74	2000	360.000.000	19.889	0	18.100	0	24-04-2009
Frederiksberg Alle 36-40	1820	38.000.000	3.038		12.508		17-08-2000
* 1)Gammel Kongevej 51	1850	65.000.000	2.557	883	20.586	14.000	18-01-2012
N.J. Fjords Alle 16	1957	17.500.000	1.057	64	16.254	5.000	15-06-2012
Bag Søndermarken 13-23	2000	53.500.000	4.410	0	12.132	0	30-01-2013
Gennemsnit					**19.767**		

*1) Samt et skønnet vedligeholdelseseftersløb på kr. 10.000.000

Wismann Property Consult A/S

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Aktuelle handler i København Ø

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Nrd.Frihavnsgade 71	2100	31.000.000	921	348	26.858	18.000	28-10-2006
Upsalagade 1-9	2100	180.675.000	7.269	213	24.328	18.000	15-11-2006
J.E.Ohlsens Gade 8	2100	42.250.000	1.386	50	30.195	8.000	09-02-2007
*1) Australiensvej 30 m.fl-	2100	210.675.000	10.441	1.486	19.039	8.000	19-12-2007
Kildevældsgade 65	2100	64.300.000	2.205	80	28.798	10.000	05-03-2008
Nyborggade 6	2100	14.725.000	649	49	22.085	8.000	01-06-2008
Willemoesgade 60	2100	71.300.000	3.721	609	17.525	10.000	11-06-2008
Østerbrogade 44	2100	48.000.000	1.720	539	23.206	15.000	13-08-2008
Koldinggade 23	2100	23.700.000	1.898	0	12.487	0	22-10-2008
Østerbrogade 120	2100	43.000.000	1.508	620	22.347	15.000	25-10-2008
Malmøgade 2	2100	34.600.000	2.127	74	15.850	12.000	18-03-2011
Østerfælled Torv	2100	1.100.000.000	43.818	0	25.104	12.000	31-12-2011
Østerbrogade 114	2100	58.000.000	2.585	902	16.156	18.000	4Q-2012
Gennemsnit					**21.844**		

* 1) Inkl. et vedligeholdelsesefterslæb på kr. 30.000.000

Aktuelle handler i København N

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Elmegade 18	2200	23.800.000	887	171	25.290	8.000	03-05-2006
Hillerødgade 38-40	2200	105.000.000	6.105	609	16.700	5.000	23-10-2006
Poppelgade 2-6	2200	41.490.000	2.268	258	16.929	12.000	19-01-2007
Egegade	2200	18.500.000	1.322	0	13.994	0	04-02-2007
Nørrebrogade 166	2200	30.595.000	734	547	26.778	20.000	17-08-2007
Rådmandsgade 8	2200	42.000.000	2.048	376	18.150	12.845	23-10-2008
Gormsgade 25	2200	18.000.000	1.010	202	17.022	4.000	14-09-2012
Gennemsnit					**19.640**		

Aktuelle handler i Gentofte & Lyngby

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Lyngby Hovedgade 106 m.fl.	2800	174.000.000	7643	369	22.283	10.000	24-10-2006
Onsgården *incl. 65 mill.	2900	295.000.000	12.524	2.617	18.331	25.000	13-10-2011
Gennemsnit					**20.307**		

* Vedligeholdelsesefterslæb ved handelen

Aktuelle handler i Søborg

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Patrizia	2860	223.000.000	9.141	0	24.396	0	xx-06-2012
Gennemsnit					**24.396**		

Aktuelle handler i Vanløse

Ejendomme	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato
Jernbane Allé 31	2720	45.000.000	1.746	452	21.113	18.000	31-05-2013
Gennemsnit					**21.113**		

Tabellerne viser et udsnit af vores registrerede handler med boligudlejningsejendomme beliggende i København. Tabellerne indeholder kun få handler indgået i 2009-2013.

Disse lister ovenfor er under konstant observation, men mange handler efter 2008 har ikke været almindelige handler med almindelig finansiering.

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk, Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

25. Hvor stor en nøjagtighed bør der være på en valuarvurdering:

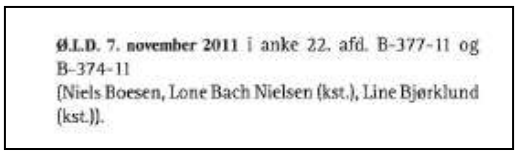
Vi er os bekendt eneste valuar der i vore rapporter anfører, at valuarvurderingen bør ligge indenfor +/- 10-30 %. Vi har kendskab til juridiske artikler, der på tilsvarende vis har behandlet, hvor meget et skøn må afvige. Disse artikler opererer med et skøn indenfor +/- 30 %. I forhold til vores vurdering kan man derfor anlægge følgende følsomhed:

Beløb i kr.	Valuarværdi	-30%	-15%	15%	30%
Kontant handelsværdi	51.250.000	35.875.000	43.562.500	58.937.500	66.625.000
Boliger, værdi pr. m2	19.563	13.694	16.629	22.498	25.433

26. Besvarelse

Der er indhentet referencepriser på tilsvarende ejerlejligheder og her ligger markedsværdierne på fire udvalgte ejerlejligheder på i gennemsnit kr. 32.800/m^2.

Ejendommen vurderes ud fra vurderingstemaet til markedsværdien for en boligudlejningsejendom med 1 ledig lejlighed, der ikke tidligere har været ejet af en andelsboligforening:


Ø.L.D. 7. november 2011 i anke 22. afd. B-377-11 og B-374-11
(Niels Boesen, Lone Bach Nielsen (kst.), Line Bjørklund (kst.)).

En nyere Østre Landsrets dom, stadfæstede en den kontante handelsværdi på en i 1937 opført boligejendom beliggende på Hyltebjerg Allé 17-29, 2920 Vanløse til kr. 19.400/m^2, pr. 30-06-2008, efter at domstolen havde forkastet en anden og lavere vurdering på en m^2 pris på kr. 14.800/m^2.

Den valuar der fik forkastet sin valuarvurdering hedder Jørn Søby og var ansat hos EDC Poul Erik Bech og var medlem af Dansk Ejendomsmæglerforening. Valuaren fik primært forkastet sin værdiansættelse, da den ikke havde anført tilstrækkeligt med referenceejendomme og hermed havde en værdiansættelse, der ikke var vel dokumenteret.

Denne Landsretsdom giver en ledetråd til hvilken værdi som Domstolene sætter den kontante handelsværdi på boligejendomme i Københavns regionen.

Wismann Property Consult A/S
www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

Markedsværdi	**areal i m2**		**m2-pris i kr.**		**markedsværdi**
Grundareal	986	kr.	4.950	kr.	4.880.700
Bebygget areal	481	kr.	-	kr.	-
Samlet Bygningsareal	2.432	kr.	-	kr.	-
Uudnyttet tagareal	337	kr.	-	kr.	-
Udnyttet tagareal	100	kr.	-	kr.	-
Kælder	481	kr.	2.000	kr.	962.000
Samlet boligareal	2.245	kr.	17.000	kr.	38.165.000
Antal boliglejligheder	26	kr.	-	kr.	-
Fællesareal	0	kr.	2.000	kr.	-
Potentiel udvikling af tagetage	0	kr.	5.000	kr.	-
Erhvervsareal	329	kr.	19.000	kr.	6.251.000
Garager	0	kr.	200.000	kr.	-
Skur	0	kr.	5.000	kr.	-
Værdi af en ledig lejlighed	83	kr.	13.000	kr.	1.079.000
Vedligeholdelsesefterslæb	0	kr.	-	kr.	-25.000
Samlet valuarvurdering	0	kr.	-	kr.	51.312.700

Markedsmæssig erhvervsleje		leje pr. m2.	yield
Forrentning af nettoleje:		kr. 425	1,45%
Forrentning efter potentiel forhøjelse af boliglejer til:		kr. 1.200	4,92%

* Potentiel leje efter BRL § 5 stk. 2 modernisering

** Erhvervslejen anført til den markedsmæssige leje vurderet af Wismann Property Consult A/S

Ejendomsværdiens fordeling:		
Grundstykket:	kr.	4.880.700
Bygningen	kr.	41.732.370
Installationer	kr.	4.636.930
Kontant handelsværdi	kr.	51.250.000

Ejendommens aktuelle markedsværdi er derfor afrundet til: kr. 51.250.000
skriver kroner femtienmillionertohundredefemtitusinde 00/100

27. Habilitetserklæring:

Nærværende vurdering er afgivet efter bedste evne og overbevisning, og vi kan erklære, at vi ikke har nogen interesse i denne sag udover nærværende vurderingsforretning.

28. Gode råd, møde og hot line service:

Der er udarbejdet en skrivelse benævnt "Gode råd"! Her gives normalt en række anvisninger på driftsmæssig optimering af ejendommen.

Wismann Property Consult A/S tilbyder tillige som en del af vores ydelse at møde op på en generalforsamling et beboermøde, et bestyrelsesmøde eller lignende.

Vi betragter Andelsboligforeningens medlemmer som vores klienter og de er tilsvarende velkomne til at kontakte os for alt hvad der har med denne rapport at gøre.

Gode råd sendes normalt sammen med valuarvurderingen i 1 eksemplar i hard copy samt sendt i pdf med e-mail til rekvirenten.

www.wismann-as.dk, **CVR: 28 31 27 17**, Åboulevard 1, st., 1635 København V, Tlf..: 4088 1998
e-mail: lw@wismann-as.dk**,** Lars Wismann, cand. merc. statsaut. ejd. mgl & valuar

De gode råd er tænkt som inspiration til A/B foreningens medlemmer og bestyrelse. Ingen er forpligtede til at følge vores gode råd ligesom administrator, bank, revisor eller andre økonomiske rådgivere kan have andre gode råd end dem, som vi anfører.

Når det handler om økonomisk rådgivning er det ikke sådan, at der kun findes rigtige og forkerte råd. Det gode råd kommer helt an på forudsætningerne. Derfor er det f.eks. ikke altid at godt råd f.eks. at låse renten fast i 30 år og vælge lån med afdrag.

29. Copyright:

Denne vurderingsforretning må ikke uden vores skriftlige samtykke anvendes af andre end rekvirenten, til andre formål end angivet i vurderingsformålet og må ikke gengives helt eller delvist uden, at der henvises til Wismann Property Consult A/S. Vurderingsrapporten kan umiddelbart udleveres til samtlige medlemmer af andelsboligforeningen samt potentielle købere af andelsbeviser.

30. Professionel ansvarsforsikring police nr. 59.0.01.426-00

Cand. merc., statsaut. ejd.mgl. & valuar Lars Wismann har en professionel ansvarsforsikring tegnet hos Chartis Europe SA, der dækker ejendomsmæglervirksomhed.

31. Indsigelser eller forespørgsler til indholdet i valuarrapporten:

Såfremt medlemmer af andelsboligforeningen, ejendomsadministrator, revisor eller andre måtte have indsigelser til eller forespørgsler til indholdet i vores valuarrapport, bedes disse rettet direkte til den ansvarlige valuar hos Wismann Property Consult A/S.

32. Dato og underskrift:

København den 06. september 2013

Som vurderingsmand:
Wismann Property Consult A/S

Lars Wismann, projektchef & direktør, cand. merc., statsaut. ejd. mgl. & valuar
Se i øvrigt vores hjemmeside: www.wismann-as.dk