

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. Ejendomsmægler & valuar

A/B valuarvurderinger Responsumudvalget

Alarm: De fleste DCF A/B valuarvurderinger følger hverken regelsættet eller den finansielle teori, der ligger bag en DCF-10 beregning.

Folketinget ønskede ved vedtagelsen af L177 d. 28-06-2018, at sikre grundlaget for ens og retvisende A/B valuarvurderinger. A/B valuarvurderingerne er mere vilkårlige og tilfældige end nogensinde tidligere.

Direktør bachelor polit. Ole Hækkerup Dansk Ejendomsmæglerforening, står som branchenormgiver med det fulde ansvar for de lemfældige vurderinger.

Vurderingerne bygger på DCF beregninger, som de fleste valuarer ikke magter/forstår og de færrest andelshavere/revisorer kan gennemskue. Læs her, hvordan du efterprøver A/B valuarernes vurderingsgrundlag. Læs her om de værste vurderingsfejl blandt 27 vurderinger!

Erhvervsstyrelsen er tilsyns myndigheden:

Dahlerups Pakhus
Langelinie Allé 17
2100 København Ø
Fonde, Hvidvasktilsyn, Boligregulering & Ejendomsmægling
Telefon: +45 35291000
Vicedirektør **Henning Steensig**
mobil nr. 3529 1000
e-mail: HenSte@erst.dk
samt Kontorchef **Christine Maxner**
E-mail: ChrMax@erst.dk



Branchenormgiver er:

Dansk Ejendomsmæglerforening DE og Ejendomsforeningen Danmark ED er af Folketinget opløftede til at være branchenormgivende foreninger.

Direktør **Ole Hækkerup** DE
Tlf.: 70 25 0999
e-mail: oh@de.dk

Vicedirektør **Michael Andersen** DE
mobil nr. 7025 0999
e-mail: ma@de.dk



**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S ²

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. stats. aut. ejd. mgl & valuar

Vicedirektør **Morten Marott Larsen** ED
mobil nr. 2845 5651, 3312 0330
e-mail: mml@ejendomsforeningen.dk

Følgende foreninger er uretmæssigt af **Christine Maxner** hævdet at være medforfattere til den A/B vurderingsnorm og vejledning, der var i høring i perioden 24-04-2019 til 22-05-2019:

FinansDanmark FD, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer FSR, Andels Boligforeningernes Fællesrepræsentation ABF. Alle som én har meddelt, at de alene har været orienteret om udviklingsarbejdet i foråret 2018. **Ingen af disse er således medforfattere.** De er heller ikke anført som medforfattere på den nye vurderingsvejledning publiceret d. 27-09-2018. Det er alene direktør **Ole Hækkerup** Dansk ejendomsmæglerforening, der er forfatteren og er den ansvarlige for den nuværende A/B valuarvurderingsvejledning.

Der er tale om en professionel nødløgn leveret af embedsmænd i EVE Erhvervs, Vækst og Eksport Ministeriet ved EVE minister **Rasmus Jarlov**. Ifølge Østre Landsret er en nødløgn OK.

Ingen af de ovenanførte personer besvarer spørgsmål til A/B norm, vejledninger eller konkrete vurderinger. DE har afvist at fremlægge en **modelbesvarelse** på, hvordan DE mener, at en korrekt A/B valuar vurdering bør se ud. De to nu branchenormgivende foreninger afviser vilkårligt uden grund tilmeldte kursister/valuarer til de branchenormgivende foreningers kurser i norm, vejledning og DCF algoritmen. DE og ED **praktiserer et kartel** med et vidensmonopol.

Valuar **Mikkel Scheel** MDE har på interne kurser i DE undervist senest d. 08-11-2018. På dette kursus blev kursisterne meddelt, at der ikke måtte stilles spørgsmål til kursuslederen.

Samme valuar **Mikkel Scheel** MDE har været ude som ekspert på orienteringskurser i Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation ABF samt i Arbejdernes Landsbank senest d. 29-05-2019. Da **Mikkel Scheel** MDE blev meddelt, at han som foredragsholder måtte forvente at skulle besvare spørgsmål fra deltagerne, gik han hjem. Arbejdernes Landsbank måtte herefter aflyse seminarieret og havde således ulejliget ca. 50 tilmeldte deltagere forgæves.

Valuar **Mikkel Scheel MDE** meddelte UCL Erhvervs Akademi og Professionshøjsskole med 7 dages varsel, at han ikke ville give møde til kursus d. 13-08-2019 som kursusleder og underviser i vurdering af ejendommen herunder A/B valuarvurderinger. UCL er os bekendt eneste udbyder af dette kursusmodel, der indgår i Diplomvaluaruddannelsen. Ved UCL's henvendelse til Dansk Ejendomsmæglerforening DE blev UCL meddelt, at DE ikke kunne pege på andre valuarer end **Mikkel Scheel MDE**, der ville kunne påtage sig undervisningen i modulet om A/B valuarvurderinger. UCL afviste undervisere der ikke var indstillede af DE.

Konkurrencestyrelsen ved **Peter Ravn Christensen**, Fuldmægtig/Head of Section, Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen/Danish Competition and Consumer Authority, Direkte +45 4171 5243, e-mail har den 19-12-2018 meddelt, at det er da muligt, at de nu branchenormgivende foreninger DE og ED benytter deres dominerende position til at skabe en **ulige konkurrence-situation** og dermed skabe et kartel. DE er tidligere i 2016 straffet at SØIK med bøder på kr. 25 mio. efter, at DE i en lang årrække havde praktiseret et kartel.

Peter Ravn Christensen meddelte d. 19-12-2018, at han grundet manglende resurser ikke vil undersøge kartelforholdet samt, at han og Konkurrencestyrelsens afgørelse er inappellabel.

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!

A/B valuarvurderinger efter den nye A/B norm og vejledning udarbejdes vidt forskelligt og fører til vidt forskellige resultater:

Forhistorien:

Den 4. februar 2017 meddelte daværende EVE Erhvervs, Vækst og Eksport minister **Brian Mikkelsen**, at han ville sikre ens og retvisende A/B Valuarvurderinger. I en række konkrete sager havde valuarerne vurderet vidt forskelligt. I A/B Duegården havde seks valuarer alle MDE Medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening, med anvendelse af samme vurderingsnorm og metode, afkastmetoden vurderet ejendommen til kontante handelsværdier fra kr. 235-499 mio.

Den 17-09-2017 meddelte DE i dølgsmål EVE minister **Brian Mikkelsen**, at fra d. 01-01-2018 skulle alle valuarer MDE A/B valuarvurdere efter en ny norm, der byggede på DCF Diskonterede Cash Flow beregninger. DE meddelte, at branchens hidtidige praksis med afkastmetoden eller kvadratmetermetoden efter DE's opfattelse alle havde ført til forkerte resultater.

Den 01-01-2018, hvor den nye vurderingsnorm skulle være trådt i kraft, var ingen af DE's valuarer informeret herom, hvorfor de fortsatte med at vurdere efter principper som DE hævdede førte til forkerte vurderingsresultater.

Den 12-03-2018 kom den nye vurderingsnorm og vejledningen til offentlighedens kendskab idet cand. merc. valuar **Lars Wismann** havde fået kendskab til den igennem en aktindsigt hos Erhvervsstyrelsen.

Den 12-04-2018 havde cand. merc. valuar **Lars Wismann** foretræde for Folketingets Lovforberende EVE udvalg. På mødedagen var 5 af udvalget 29 medlemmer til stede og 24 var fraværende.

I perioden 24-04-2018 til d. 22-05-2018 gik den nye vurderingsnorm og vejledning i offentlig høring. De var 10 høringssvar på tilsammen ca. 232 sider. Cand. merc., valuar **Lars Wismann** var eneste valuar, der afgav høringssvar.

Den 28-06-2018 vedtog Folketinget L177 og opløftede samtidig DE og Ejendomsforeningen Danmark ED til branchenormgivende foreninger med retten til helt vilkårligt at redigere den A/B vurderingsnorm og vejledning som nu var opløftet til bekendtgørelse og dermed var en del af lovteksten.

L 177 og den nye vurderingsnorm og vejledning skulle træde i kraft pr. 01-10-2018.

Tre dage inden, at den nye norm og vejledning skulle træde i kraft publicerede DE en stærk redigere vurderingsvejledning pr. 27-09-2018, uden at branchens valuarer blev meddelt dette. Den vurderingsvejledning, der havde været i offentlig høring, kom derfor aldrig i anvendelse. Indenfor kun 9 mdr. havde DE således publiceret tre forskellige vurderingsvejledninger.

På kursus i DE, lukket for alle valuarer, der ikke var medlemmer af DE, underviste valuar **Mikkel Scheel** MDE efter den vurderingsnorm vedtaget af Folketinget d. 28-06-2018, som ikke længere var gældende. Valuar **Mikkel Scheel** MDE anede ikke, at den nye vurderingsvejledning var publiceret i dølgsmål d. 27-09-2018.

DE som branchenormgiver nærmest modarbejder Folketingets ønske om ens og retvisende vurderinger.

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!

Vi har på nuværende tidspunkt modtaget A/B valuarvurderinger udarbejdet efter DCF principet fra 27 forskellige valuarer alle medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening såkaldte MDE. Alle 27 er vidt forskellige i DCF metoden ingen underbygges med referenceejendomme, der underbygger vurderingsprincippet og dermed de 6-7 parameterverdier, der indgår i DCF beregningen. Hertil, at en enkelt har opfundet sin egen herlighedsværdi til kr. 6.300/m².

DE har trods gentagne opfordringer ikke villet meddele navnene på forfatterne til den branchenorm og vejledning som i dag er grundlaget for at sikre ens og retvisende A/B valuarvurderinger jf. L177 vedtaget af Folketinget d. 28-06-2018. DE besvarer ingen spørgsmål til fortolkning af vurderingsnorm og vejledning men henviser til domstolene. Tilsvarende gælder for kontorchef **Christine Maxner** i Erhvervsstyrelsen, der er tilsynsførende myndighed.

Responsumudvalget:

Siden marts måned 2019 har Wismann Property Consult A/S haft branchens eneste responsumudvalg, hvor en lang række valuarvurderinger er blevet efterprøvet for om de følger regelsættet og principperne for en korrekt DCF beregning.

Responsumudvalget består af branchens med garanti stærkeste kompetencer. Hvem der sidder i Responsumudvalget og deres baggrund vil offentliggøres, når Dansk Ejendomsmæglerforening har afsløret navnene på forfatterne til A/B vurderingsvejledningen.

Resultaterne af Responsumudvalgets arbejde er alarmerende. L 177 har ikke sikret ens og retvisende A/B valuarvurderinger. Det er især DCF beregningerne, der volder branchens valuarer de største kvaler. DCF beregningerne bygger på 6-7 parametre, der typisk ikke er underbygget med de få referenceejendomme som valuarerne anfører. DCF beregninger bygger derfor på skøn. Hvad professor **Michael Møller** CBS skrev i sit peer review i fbm. det lovforberedende arbejde, at valuarerne formentligt ville se på hvilken kvadratmeterpris de selv mente at resultatet skulle være og så indrette deres DCF beregning efter resultatet, har vist sig at holde stik.

Blandt de 27 A/B valuarvurderinger udarbejdet efter regelsættet i L177 er alene 2 på den samme ejendom A/B Eltham. De to valuarer **Jette Lundsgaard** MDE og **Emil Ozol-Ellekilde** MDE havde ved vidt forskellige DCF ombygningsperioder, forskellige DCF exit value procenter, forskellige lejetal, nået til samme forkerte og åbenlyst for lave vurderinger, der ikke var underbygget i valuarernes referenceejendomme.

Det er hævet over enhver tvivl, at valuarernes vurderingsresultat ligger langt under de kvadratmeterpriser som tilsvarende boligejendomme handles til. Flere valuarer heriblandt valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE og valuar **Peter Ryaa** MDE, har begge skrevet, at deres valuarvurderinger ligger under de kontante handelsværdier som ejendommene ville kunne handles til. Hvor meget under vil ingen af dem forklare. Det centrale er at de opererer med bevidste underprisvurderinger.

Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b. foreskriver at valuarværdien skal være den kontante handelsværdi for ejendommen. Der er intet juridisk grundlag for bevidste underprisvurderinger.

DE har i den branchenormgivende vejledning pr. 27-09-2018 meddelt, at den kontante handelsværdi alene kan dokumenteres med ejendomme solgt af en A/B forening og købt af en privat investor. Den slags handler er der stort set ingen af. Ingen af de 27 valuarvurderinger anfører, at deres referencehandler er ejendomme solgt af en A/B forening under opløsning solgt til en privat investor.

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!

Wismann Property Consult A/S

5

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. stats. aut. ejd. mgl & valuar

Nedenfor vises de markante forskelle, der er for DCF nøgletallene. Inflationstallene, der varierer fra 0,7% til 2% indgår ikke analysen, da inflationen stort set ingen indflydelse har på DCF beregningen af den kontante handelsværdi.

Uagtet, at vurderingsvejledningen fra den branchenormgivende forening angiver, at den typiske ejendom total ombygges indenfor 5-10 år og uagtet, at begge undervisningsmodeller præsenteret af vicedirektør **Morten Marott Larsen** Ejendomsforeningen Danmark og valuar **Mikkel Scheel** MDE begge har anvendt en 10-årig ombygningsperiode, så anvender valuarerne helt tilfældigt både 15 og 20-årige ombygningsperioder.

Valuar **Mikkel Scheel** MDE, der efter d. 06-08-2019 ikke længere underviser på diplomvaluaruddannelsen, har af uforklarlige grunde anvendt DCF-15 ombygningsperioder på 4 valuarvurderinger uden at disse fire ejendomme er forklaret som værende atypiske ejendomme.

Valuar **Mikkel Scheel** MDE underviste på DE's lukkede kursus d. 08-11-2018 med en model der opererede med en DCF-10 ombygningsperiode.

Uagtet, at A/B valuarvurderingerne hos de 14 valuarer er helt tilfældige, ikke er underbyggede i referenceejendommene og ikke følger regelsættet, **så anbefaler ABF Andels Boligforeningens Fællesrepræsentation at anvende samtlige af de 14 valuarer.**

Nr.	Valuar	adresse	DCF- år	OMK leje/m2, til Ko	BRL § 5 stk. 2 leje/m2, exit leje	Erhvervsleje/m2	Driftsudgifter/m2	Ombygning omk./m2	Exit value afkast % valuarer MDE	Valuarværdi pr. m2 bolig DK	Valuarværdi i % af Finans erhverv 5%	Valuarværdi pr. m2 erhverv 5%
1	Helle Horn Kramer	Randersgade 47	20	kr. 600	kr. 1.450	kr. 686	kr. 295	kr. 2.700	4,75%	kr. 15.771	53%	kr. 7.820
2	Helle Horn Kramer	Randersgade 47	20	kr. 600	kr. 1.479	kr. 686	kr. 295	kr. 2.700	5,00%	kr. 14.604	49%	kr. 7.820
3	Helle Horn Kramer	Randersgade 47	20	kr. 655	kr. 1.350	kr. 700	kr. 301	kr. 2.754	4,75%	kr. 16.432	49%	kr. 7.982
4	Mikkel Scheel	Vardegade 17-19	15	kr. 541	kr. 1.300	kr. -	kr. 341	kr. 4.000	3,30%	kr. 21.101	47%	kr. -
5	Mikkel Scheel	Halls Allé 4-6	15	kr. 541	kr. 1.300	kr. -	kr. 341	kr. 4.000	3,30%	kr. 21.101	47%	kr. -
6	Mikkel Scheel	Enghaveparken	15	kr. 595	kr. 1.400	kr. 629	kr. 393	kr. 4.000	3,85%	kr. 19.283	46%	kr. 4.720
7	Mikkel Scheel	Modeleksempel	10	kr. 884	kr. 1.500	kr. 1.910	kr. 485	kr. 4.000	4,10%	kr. 22.130	52%	kr. 28.500
8	Mikkel Scheel	Halls Allé 4-6	15	kr. 746	kr. 1.450	kr. -	kr. 390	kr. 4.510	3,20%	kr. 28.834	61%	kr. -
9	Morten Marott Larsen - model	Billy Price	10	kr. 600	kr. 1.300	kr. -	kr. 463	kr. 7.000	3,30%	kr. 17.506	39%	kr. -
10	Emil Ozol-Ellekilde	Haraldsgade 4	10	kr. 516	kr. 860	kr. 516	kr. 322	kr. 4.000	3,50%	kr. 24.978	59%	kr. 3.880
11	Emil Ozol-Ellekilde	Rosenvængets Allé 27	10	kr. 779	kr. 1.050	kr. 1.182	kr. 514	kr. 4.500	4,50%	kr. 12.804	34%	kr. 16.560
12	Emil Ozol-Ellekilde	Sønder Boulevard	10	kr. 565	kr. 1.430	kr. -	kr. 337	kr. 4.500	3,40%	kr. 23.794	53%	kr. -
13	Emil Ozol-Ellekilde	Eltham	10	kr. 531	kr. 1.400	kr. 1.332	kr. 323	kr. 4.460	3,50%	kr. 22.153	48%	kr. 20.180
14	Hans Trebbien	Vardegade 4-10	10	kr. 558	kr. 1.000	kr. -	kr. 330	kr. -	2,55%	kr. 24.090	54%	kr. -
15	John Lindgreen	Amagerbrogade 26 m.fl.	10	kr. 405	kr. 1.250	kr. 1.160	kr. 332	kr. 4.500	4,50%	kr. 12.804	34%	kr. 16.560
16	anonym	Formentligt Peblinge Dossering	10	kr. 650	kr. 1.922	kr. -	kr. 330	kr. 4.500	3,00%	kr. 37.334	88%	kr. -
17	Louis Kjærgaard	Tåsingegaard	15	kr. 534	kr. 1.500	kr. -	kr. 400	kr. 4.000	3,75%	kr. 20.850	46%	kr. -
18	M.O. Krøyer	Thor & Mimer	10	kr. 479	kr. 1.450	kr. 1.200	kr. 362	kr. 4.500	3,40%	kr. 23.794	53%	kr. 479
19	Erik Wiborg	Nørrebrohus	15	kr. 479	kr. 1.450	kr. 1.200	kr. 346	kr. 4.554	3,50%	kr. 21.853	53%	kr. 17.080
20	Bente Kjølhede	Istedgade 130-132, Absalonsgade 51-53	15	kr. 618	kr. 1.300	kr. 2.000	kr. 382	kr. 3.500	3,25%	kr. 26.200	58%	kr. 32.360
21	Tobias Edlev Nielsen	Thor & Mimer	10	kr. 788	kr. 788	kr. 788	kr. 276	kr. 2.168	0,00%	kr. 26.290	63%	kr. 9.260
22	Jette Lundsgaard	Eltham	15	kr. 491	kr. 1.200	kr. 2.236	kr. 373	kr. 4.502	3,90%	kr. 20.323	44%	kr. 37.260
23	John Munch	Rolfvej 24-26	10	kr. 866	kr. 1.556	kr. 589	kr. 345	kr. 887	3,25%	kr. 23.590	56%	kr. 4.880
24	John Munch	Tullingsgade 6-8	10	kr. 600	kr. 1.140	kr. 898	kr. 301	kr. 1.006	3,65%	kr. 24.374	54%	kr. 11.940
25	John Munch	Ryesgade 125	15	kr. 550	kr. 1.922	kr. 500	kr. 286	kr. 2.224	4,00%	kr. 23.057	51%	kr. 4.280
26	John Munch	Ryesgade 125	10	kr. 550	kr. 1.922	kr. 500	kr. 286	kr. 2.224	3,75%	kr. 19.136	42%	kr. 4.280
27	John Munch	Valdemarsgaard	10	kr. 771	kr. 975	kr. 815	kr. 201	kr. 721	3,70%	kr. 26.868	60%	kr. 12.280
	Gennemsnit		13	kr. 611	kr. 1.357	kr. 1.028	kr. 346	kr. 3.423	3,58%	kr. 21.891	51%	kr. 9.190
	Minimum		10	kr. 405	kr. 788	kr. 516	kr. 201	kr. 887	2,55%	kr. 12.804	34%	kr. -
	Maksimum		20	kr. 884	kr. 1.922	kr. 2.236	kr. 514	kr. 7.000	5,00%	kr. 37.334	88%	kr. 37.260
	* OMK-lejer der varierer fra kr. 405-884/m2											
	** BRL 5 stk. 2 lejer der varierer fra kr. 788-1.922/m2.											
	*** Erhvervslejer der på samme ejendom A/B Eltham varierer fra kr. 1.332-2.236/ m2											
	**** Exit afkastprocenter der varierer fra 2,55% til 5,00% uden at være underbyggede med referencehandlernes DCF-faktorer											
	***** Kvadratmeterpriser der varierer fra kr. 12.804-37.334/m2											
	***** Valuarværdier der i % af FinansDanmark varierer fra 34% til 88%											

På den typiske rene boligejendom udgør 90% af DCF værdien af nutidsværdien af exit value. Hvad det driftsmæssige cashflow er i den 10-årige ombygningsperiode eller hvad startlejen og OMK-lejen er til tiden 0, er derfor stort set uden betydning for resultatet. Nedenfor vises DCF faktorerne på 27 konkrete boligejendomme handlede:

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S

6

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. stats. aut. ejd. mgl & valuar

For rene boligejendomme ligger DCF exit afkastprocenterne typisk på 2,28% til 3,50%. Ejendomme med stor erhvervsdel har en modelfejl i DCF beregning der fører til en højeres exit value afkastprocent end startafkastprocent. Det skyldes at for erhvervsdelen på en boligejendom f.eks. butikker på Gammel Kongevej der er startafkastet måske sat til 4,50% men lejen reguleret i DCF-10 ombygningsperioden med inflationen f.eks. 2%. Men exit value værdien tilbage-diskonteres med med DCF afkastprocenten plus inflationstakten i samtlige 10 år.

Da DE som branchenormgivende forening henviser til domstolene for enhver fortolkning af regelsættet, ved ingen i virkeligheden, hvad der er regelsættet. Sagsbehandlingstiden ved domstolene er ca. 10 år, dommerne har ingen forstand på valuarvurderinger, og omkostningen ved at få prøvet en fortolkning af regelsættet vil løbe op i mange kr. mio.

Opdateret:												
29-07-2019												
nr.	Ejendomme handlet	Post-nummer	Købessum	areal bolig	areal erhverv	Handlede m2-pris-bolig 2Q 2017-1Q 2019	m2-pris indlagt til yeld 5% af nettoleje/m2	Handels- dato	ejerlejligheder handlet i samme Q	Handelspris kr/m2 i % af ejerlejligheder	**** BRL § 5 stk. 2 leje pr.- m2, fastsat af LW	*****DCF-10 exit afkast procent samt DCF disk. Faktor
1	Gammel Kongevej 152	1850	kr. 81.000.000	2.084	784	kr. 30.591	kr. 22.000	07-10-2017	kr. 47.065	65%	kr. 1.650	3,31%
2	****Lijægsgade 27-29	2100	kr. 118.000.000	3.780	134	kr. 30.685	kr. 15.000	20-10-2017	kr. 43.770	70%	kr. 1.600	3,49%
3	**** Nørre Farimagsgade 66	1364	kr. 100.000.000	3.095	229	kr. 30.090	kr. 30.000	05-02-2018	kr. 50.964	59%	kr. 1.500	3,25%
4	** Kaalundsgade 8	1664	kr. 53.400.000	1.908	42	kr. 27.547	kr. 20.000	05-02-2018	kr. 46.242	60%	kr. 1.600	3,81%
5	Gammel Kongevej 156	1850	kr. 30.000.000	270	697	kr. 38.830	kr. 28.000	13-03-2018	kr. 49.235	79%	kr. 1.650	5,24%
6	Strandvejen 134	2900	kr. 56.500.000	1.002	196	kr. 50.519	kr. 30.000	31-05-2018	kr. 46.051	110%	kr. 1.650	2,28%
7	General Bahnsons Vej 9 m.fl.	2000	kr. 293.000.000	10.487	98	kr. 27.799	kr. 15.000	29-06-2018	kr. 43.912	63%	kr. 1.500	3,27%
8	Gormsgade 2	2200	kr. 195.000.000	4.864	2.113	kr. 29.664	kr. 24.000	06-07-2018	kr. 42.223	70%	kr. 1.600	3,24%
9	Griffenfeldtsgade 6	2200	kr. 44.500.000	1.239	249	kr. 31.093	kr. 24.000	15-07-2018	kr. 42.223	74%	kr. 1.650	3,52%
10	Gravenvænget 5 m.fl.	2400	kr. 490.000.000	23.500	224	kr. 20.708	kr. 15.000	27-07-2018	kr. 34.815	59%	kr. 1.500	4,06%
11	Sallingvej 37	2720	kr. 80.100.000	3.090	486	kr. 23.406	kr. 16.000	27-06-2018	kr. 34.252	68%	kr. 1.500	3,72%
12	Vesterbrogade 51	1620	kr. 49.300.000	1.069	190	kr. 40.786	kr. 30.000	16-07-2018	kr. 47.160	86%	kr. 1.650	2,88%
13	Stockholmssgade 25	2100	kr. 56.435.000	1.946	0	kr. 29.001	kr. -	06-08-2018	kr. 46.459	62%	kr. 1.700	3,74%
14	Rømersgade 19, Frederiksborggade 23	1360	kr. 144.500.000	2.495	2.174	kr. 39.182	kr. 21.500	01-08-2018	kr. 50.889	77%	kr. 1.700	2,90%
15	Amagerbrogade 117-119, Øresundsvej 2	2300	kr. 108.500.000	3.507	962	kr. 26.823	kr. 15.000	03-09-2018	kr. 38.546	70%	kr. 1.500	3,50%
16	Baggesensgade 1	2200	kr. 39.200.000	922	465	kr. 32.430	kr. 20.000	05-09-2018	kr. 42.273	77%	kr. 1.650	3,27%
17	Amagerbrogade 67	2300	kr. 64.600.000	1.847	423	kr. 30.853	kr. 18.000	28-09-2018	kr. 38.150	81%	kr. 1.500	3,14%
18	Saxogade 1	1662	kr. 31.000.000	741	272	kr. 33.026	kr. 24.000	25-09-2018	kr. 45.075	73%	kr. 1.650	3,41%
19	Finsensvej 84	2000	kr. 101.340.000	2.562	0	kr. 39.555	kr. -	05-10-2018	kr. 43.912	90%	kr. 1.600	2,73%
20	Nordre Fasanvej 271	2200	kr. 27.250.000	843	232	kr. 29.023	kr. 12.000	09-10-2018	kr. 43.489	67%	kr. 1.500	3,24%
21	Wesselsgade 17	2200	kr. 10.500.000	172	212	kr. 33.930	kr. 22.000	02-10-2018	kr. 41.412	82%	kr. 1.650	3,42%
22	Annasvej 2-4	2900	kr. 64.000.000	1.536	276	kr. 36.096	kr. 31.000	22-02-2019	kr. 44.867	80%	kr. 1.650	3,05%
23	Godthåbsvej 7	2000	kr. 20.461.998	220	495	kr. 39.009	kr. 24.000	08-03-2019	kr. 42.294	92%	kr. 1.650	3,04%
24	Rodossvej 1	2300	kr. 91.250.000	2.619	457	kr. 32.050	kr. 16.000	01-04-2019	kr. 37.532	85%	kr. 1.500	3,29%
25	Trøjborggade 8	1757	kr. 51.000.000	1.770	245	kr. 27.429	kr. 10.000	08-05-2019	kr. 45.530	60%	kr. 1.500	3,63%
26	Godthåbsvej 8	2000	kr. 60.150.000	1.199	772	kr. 34.014	kr. 25.100	06-06-2019	kr. 42.294	80%	kr. 1.650	3,49%
27	Engtøftevej 1	1820	kr. 59.250.000	1.506	260	kr. 36.926	kr. 14.000	01-07-2019	kr. 45.983	80%	kr. 1.650	3,00%
	Gennemsnit			3.563	499	kr. 32.632	kr. 22.324		kr. 43.578	75%		3,37%
	Maksimum			23.500	2.174	kr. 50.519	kr. -		kr. 50.964	110%		5,24%
	Minimum			270	0	kr. 20.708	kr. -		kr. 34.252	59%		2,28%

* Inkl. Vedligeholdelsesefterslæb på ca. kr. 8 mio.
** Solgt med et betydeligt åbenlyst vedligeholdelsesefterslæb
*** Solgt med akut og medfinansieret vedligeholdelsesefterslæb, RD/Danske Bank, F9 lån bidragsfrit 0,40% 10 års afdragsfri realkredit
**** Nørre Farimagsgade 66 og Kaalundsgade 8 begge ejendomme i slet vedligeholdelsesstands med boliger i reglen uden eget bad
***** BRL § 5 stk. 2 leje efter oplysning fra Gentofte og Frederiksberg Huslejenæv, samt ejendomme sat til salg af valuar MDE Medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening
***** Exit afkastprocent er den samme som DCF-10 diskonteringsfaktor procent udlødt ved en omvendt beregning på de handlede referenceejendomme
Der er en åbenlys modelfejl i DCF-10 beregningen af den kontante handelsværdi, for ejendomme med en stor erhvervsandel, f.eks. Ej. nr. 5 Gammel Kongevej 156
Værdien af erhvervsarealer til typisk beregnet ud fra markedsleje efter afkastmetoden med en afkastprocent på 4,50%-5,00% afhængigt af beliggenheden.
For alle ejendomme er anvendt kr. 325/m2 i driftsomkostninger i de udførte DCF beregninger, en OMK-lejebegrebning fremfor en skønnet OMK-leje
Kilde: e-nettet, Wismann Property Consult A/S - analyseafdelingen, findes tillige på www.wismann-as.dk

Responsumudvalgets kommentarer af de 14 valuarer, der er blevet analyseret:

Valuar Helle Horn Kramer MDE, Colliers Erhverv:

Valuar **Helle Horn Kramer** MDE har responsumudvalget bekendt alene som udmeldt skønsmand i en sag om korrekte valuarvurderinger udarbejdet 3 vurderingsrapporter på en og samme ejendom beliggende Randersgade 47, Viborggade 25, vurderet pr. 2005 og 2006.

Med en DCF-20 ombygningsperiode uden referenceejendomme, der var DCF beregnet kan hendes vurderingsmetode ikke siges at følge regelsættet.

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Wismann Property Consult A/S ⁷

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. stats. aut. ejd. mgl & valuar

Valuar **Helle Horn Kramer** MDE's rapport, der gjaldt en ejendom med 15 boliger, blev faktureret til et vurderingssalær på kr. 31.250. Da rapporten havde en række fejl, som HHK måtte rette, blev der efterfølgende opkrævet særskilt salær herfor i niveau kr. 25.000. Sagen kom aldrig til doms.

Valuar Mikkel Scheel MDE, Wiborg og Partnere:

Valuar **Mikkel Scheel** MDE følger i princippet regelsættet. Problemet med hans vurderinger er, at han ikke udtrækker sine DCF parameterværdier af de anførte referenceejendomme. Referenceejendommene anføres alene med en adresse og en kvadratmeterpris. Han anvender samme kvadratmeterpris på bolig og erhvervskvadratmeter. Hertil, at han ikke forklarer, når han anvender en DCF-15 beregning, hvorfor denne ejendom ikke er en typisk ejendom.

Vurderingsresultaterne bør hæves ca. 50-60% for at nå de priser, som tilsvarende ejendomme handles til.

Valuar **Mikkel Scheel** MDE besvarer ikke spørgsmål til sine valuarrapporter og han modsætter sig at andelshaverne for udleveret en kopi af vurderingsrapporten. Dermed mener Valuar **Mikkel Scheel** MDE, som mange af sine MDE kolleger, at andelshaverne på en GF skal beslutte en andelskrone på basis af en valuarvurdering, som de ikke kan få udleveret, gennemlæse efter får efterprøvet.

Vicedirektør Morten Marott Larsen:

Underviser alene i DCF beregninger og besvarer ingen spørgsmål til sit vurderingsarbejde. Afslår at undervise for andre end kurser arrangeret af Dansk Ejendomsmæglerforening, den af SØIK kartelstraffede forening.

Vicedirektør **Morten Marott Larsen** anvendte d. 11-10-2018 en ombygningsomkostning på kr. 7.000/m² skønt regelsættet og vurderingsvejledningen meddelte, at man skulle anvende kr. 4.455/m².

Modellen Billy Price er en ren handelshøjskolemodel, der ikke var underbygget med referenceejendomme, på hvilke DCF faktorerne var udledt.

Valuar Emil Ozol-Ellekilde MDE, Danbolig:

Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE hævder, at valuarværdien skal være lavere end den kontante handelsværdi. Hvor meget lavere vil han ikke oplyse. Det er ikke, hvad der står i Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b.

Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE anerkender ikke, at individuelle forbedringer, der er udført en lejer eller end andelshaver, alle dem der er anført i ABF's regelsæt herfor, at disse også efter et ejerskifte på ejendommen tilhører lejeren/andelshaveren uden at udlejer kan forlange merleje for disse. Har en lejer/andelshaver opsat hessiantapet, installeret et nyt køkken, opsat spejle på væggene giver disse såkaldte individuelle forbedringer ingen indflydelse på den kontante handelsværdi.

Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE anfører en række handlede referenceejendomme med DCF exit valueafkastprocenter, men da han ikke samtidig anfører hvilken BRL § 5 stk. 2 leje som disse afkastprocenter er beregnet med eller DCF-ombygningsperiode er oplysningen værdiløs.

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE anfører referenceejendomme, der er handlet mere end 18 mdr. forud for vurderingstidspunktet samt ejendomme handlet i Store Heddinge, som referencer til en ejendom beliggende på 2100 København Ø.

Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE har sin helt egen metode til at beregne værdien af én ledig bolig.

Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE mener, at tre billeder på sidste side er rigeligt til at billeddokumentere ejendommen.

Sidst lader Valuar **Emil Ozol-Ellekilde** MDE en person, der ikke er valuar medunderskrive vurderingsrapporten skønt, at det alene er en valuar, der må udføre en valuarvurdering. Det svarer jo til at lægen lod sin lægesekretær medunderskrive en dødsattest.

Valuar Hans Trebbien MDE:

Valuar **Hans Trebbien** MDE aner ikke, hvad en DCF beregning er. Han har forsøgt sig, men var han til eksamen på CBS ville besvarelsen udløse laveste karakter minus 03. Valuar **Hans Trebbien** MDE er dog branchekonform med branchens andre valuarer MDE'ere, hvilket fører til grove underprisvaluervurderinger.

Valuar John Lindgreen MDE:

Denne mand forlangte som, udmeldt skønsmand kr. 120.000 for at valuarvurdere en ejendom på Østerbro med 15 boliger. Ved kendelse i Københavns Byret BS 31C-3358/2010 meddelte dommeren at Valuar **John Lindgreen** MDE havde udført så ringe et stykke arbejde, at der måtte udmeldes nyt syn og skøn. Uagtet, at rapporten var helt uanvendelig, tilkendte dommeren **John Lindgreen** de kr. 120.000 han havde bedt om. Dansk Ejendomsmæglerforening var helt enig med dommeren i at en helt værdiløs valuarvurdering skulle honoreres med kr. 120.000.

Valuar **John Lindgreen** MDE har i sin valuarvurdering trukket alle DCF parametrene ud af sin bukselomme og formentligt bevidst nået til en ekstrem lav værdi, der ikke kan underbygges i de referenceejendomme, der er handlet.

Valuar **John Lindgreen** MDE bruger gerne referenceejendomme der er handlet fire år tidligere end vurderingstidspunktet. Valuar **John Lindgreen** MDE besvarer ikke spørgsmål til sine vurderinger, men henviser til domstolene.

Valuar Louis Kjærgaard MDE, Newsec:

Bortset fra, at Valuar **Louis Kjærgaard** MDE ikke redegør for, hvorfra han har sine DCF parameterværdier og bortset fra, at hans DCF beregninger hverken følger nogle af de modeller der er fremlagt af de branchenormgivende foreninger, udfører han et vurderingsarbejde, der for den ikke professionelle læser vil forekomme at være meget professionelt.

Men da Valuar **Louis Kjærgaard** MDE formentligt hellere vil have en fuldmagt til at opløse foreningen, sælge ejendommen og score et mæglersalær på kr. 1,6 mio. fremfor et vurderingssalær på kr. 20.000 plus moms., så er den kontante handelsværdi bevidst lavere end den kontante handelsværdi på tilsvarende ejendomme handlet.

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!

Valuar M.O. Krøyer MDE:

Valuar M.O. Krøyer MDE er boligægler ude i Hvidovre. Hans valuarvurdering om den kan kaldes en valuarvurdering, var så ringe og ikke underbygget med DCF faktorer fra referenceejendommene, at rekvirenten forkastede det udførte arbejde. Udgiften til vurderingssalæret var spildt.

Valuar Erik Wiborg MDE, Wiborg og Partnere:

Denne valuar når til samme kr. 22.000/m² som hans medlemskolleger fra den kartelstraffede Dansk Ejendomsmæglerforening når frem til. Det gør han uden én eneste referenceejendom. Til gengæld indeholder Valuar **Erik Wiborg** MDE's vurdering ca. 10 siders lærebog i Nationaløkonomi. Herved bliver forvirringen total. Resultatet er en underprisvaluarvurdering, der burde hæves ca. 20% for at nå op til de priser, som tilsvarende ejendomme handles til.

Når man som Valuar **Erik Wiborg** MDE anfører en usikkerhed på besvarelsens fra kr. 292 mio. til kr. 576 mio. eller kr. 146 mio. viser alt, at Valuar **Erik Wiborg** MDE ikke har stor talforståelse.

Valuar Bente Kjølhede MDE:

Valuar Bente Kjølhede MDE havde så vanskeligt ved at besvare nogle enkle spørgsmål til sin vurdering af A/B Istedgade 130-132, Absalonsgade 51-53, at hun til sidst frafaldt opgaven og frafaldt krav om salær. Der var ingen referenceejendomme, der underbyggede værdien eller DCF faktorerne.

Valuar Tobias Edlev Nielsen MDE:

Hvad Valuar **Tobias Edlev Nielsen** MDE præsterer, kan overhovedet ikke kaldes for en valuarvurdering og alt tyder på, at han ikke aner, hvordan han skal håndtere kravet om DCF beregningen.

Valuar **Tobias Edlev Nielsen** MDE anfører ejendomme handlet i Roskilde, hvor han kommer fra, samt ejendomme handlet i 2015 som referencer. I virkeligheden er hans rapport alene en billedstil med fine billeder, en adresse og så pludselig kommer der en kontant handelsværdi.

Valuar Jette Lundsgård MDE:

Valuar Jette Lundsgård MDE's speciale er at handle boligejendomme. Det må være eneste forklaring på, hvordan en luksusejendom med altaner, elevatorer og udsigt over Øresund er valuarvurderet til nogenlunde samme værdi som den nedslidte ejendom A/B Ringertoften, 2400 NV en ejendom uden altaner, uden elevatorer og uden bad for 1/2-delen af boligernes vedkommende.

Valuar **Jette Lundsgård** MDE forklarede i Østre Landsret d. 08-01-2018 i 21. afd. nr. B-642-17, at en ejendom opført med gule mursten var langt mindre værd end en med røde mursten. Havde man ikke andre retningslinjer kunne man altid sætte værdien til 60% af kvadratmeterpriserne på tilsvarende ejerlejligheder.

Valuar **Jette Lundsgård** MDE's vurdering af A/B Eltham er en af de mest markante underprisvurderinger kr. 20.323/m², der er set i responsumudvalgets minde.

køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!

Valuar John Munch MDE, Danbolig:

Denne mand udfører DCF beregninger, hvor der alene ombygges boliger i år 9. Hvormange kvadratmeter der ombygges, må man selv regne sig frem til. Der er frit valg på alle hylder. DCF- value exit afkastprocenterne kan så variere fra 3,25% til 4,00% og exit lejen fra kr. 975-1.922/m². Valuar **John Munch** MDE ombygger ikke 10% af boligerne om året men har sin helt egen variable model. Valuar **John Munch** MDE har nok i to referenceejendomme handlede 24 mdr. før vurderingstidspunktet. Det udførte vurderingsarbejde er så mangelfuldt, at det ikke ville kunne klare en bestå karakter på CBS.

John Munch MDE valuarvurderede A/B Ryesgade 125 indenfor få måneder med forskellige DCF value afkastprocent og dermed forskellige resultater. Valuar **John Munch** MDE's følsomhedsanalyse afsløre en præcision fra resultatets kr. 45,2 mio. til en øvre følsomhed på kr. 130,3 mio. eller en nedre værdi på kr. 26,2 mio.

Resultatet er dog konformt med Valuar **John Munch** MDE's kollegers vurdering kr. 22.000/m² +/-10% uanset hvor i København ejendommen ligger. Valuar **John Munch** MDE er en af mange valuarer i den kartel straffede Dansk Ejendomsmægler vurdering.

Sådan sikres ens og retvisende A/B valuarvurderinger som det var hensigten med L177 vedtaget af Folketinget d. 28-06-2018:

1. at DE altid har den aktuelle og de forrige A/B vurderingsnormer liggende på hjemmesiden
2. Tilsvarende 1) for vurderingsvejledningerne
3. at DE ved direktør **Ole Hækkerup** fremlægger tre modelbesvarelser på tre konkrete ejendomme, der har været handlet og dermed viser, hvordan DE som branchenormgivende forening mener, at en korrekt A/B valuarvurdering bør se ud.
4. De branchenormgivende foreninger i modsætning til i dag tilbyder at give svar på spørgsmål til norm, vejledning til fastsættelse af parametre i DCF algoritmen samt til konkrete vurderinger.
5. Åben adgang til kurser om A/B valuar vurderinger, der afholdes af eller hos de nu branchenormgivende foreninger Dansk Ejendomsmæglerforening DE og Ejendomsforeningen Danmark ED.
6. Inddragelse af de A/B valuarer, der har valgt at stå udenfor den kartelstraffede Dansk Ejendomsmæglerforening, når der skal udarbejdes nye A/B vurderingsvejledninger.
7. At DE som branchenormgivende ud fra en adresseliste fremsender de nye vurderingsnormer og vejledninger til alle A/B valuarer, hver gang der sker ændringer.
8. At norm og vejledning anfører navnene på forfatterne.
9. Ophør af "fake news" og uretmæssig miskreditering af andre aktører

København d. 13-08-2019

Med venlig hilsen

**Lars Wismann, projektchef & direktør
cand. merc., ejendomsmægler & valuar**

**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**