

Wismann Property Consult A/S ¹

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

Vurderingsvejledning for valuarer, der udfører A/B valuarvurderinger jf. ABL § 5 stk. litra b

Udarbejdet af cand. merc., ejendomsmægler og valuar Lars Wismann, Wismann Property Consult A/S. Denne vejledning kan med fordel anvendes af alle valuarer. Senest opdateret d. 11-01-2016.

Den af Dansk Ejendomsmæglerforening (DE) vedtagne norm dateret d. 23-03-2009 har vist sig fuldkommen uanvendelig. Der gives således ingen vejledning eller anvisning på kriterier til referenceejendomme, fastsættelse af afkastprocenter eller respekt for gældende retspraksis.

Samtlige valuarer, i alt fire udmeldt af DE og håndplukkede som særligt kompetente, i verserende sager har siden 2009 fået underkendt deres skønsrapporter/valuarvurderinger ved domstolene. Samtlige fire skønsmænd hævdede alle at have fulgt vurderingsvejledningen. Uagtet dette fik de underkendt deres vurderinger som helt igennem ufyldstgørende. **DE har spillet fallit.** Der kan læses mere herom på www.wismann-as.dk klik på "A/B valuarvurderinger).



A/B Randersgade 47, Viborggade 25, 2100 Kbh. Ø
Klassisk boliger, småerhverv.



A/B Gl. Kongevej 119, 1850 Frederiksberg C,
Herskabslejligheder, strøggade butikker



A/B Taarbæk Strandvej, 2950 Klampenborg
Boliger og erhverv. Luksus med udsigt over Øresund

Valuarerne er forpligtede til at værdiansætte en andelsboligforenings ejendom jf. Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b. (valuarværdien) til den kontante handelsværdi. Denne vurdering skal underbygges med reference til tilsvarende ejendomme handlet/(evt. aktuelt udbudt) samt respektere den seneste retspraksis fra domstolene, mht. niveauet for de kontante handelsværdier. Seniorkonsulent **Jørgen Møller** DE skrev således d. 05-01-2007 i Børsen Ejendomme, at valuarvurderingen skal afspejles i hvad tilsvarende ejendomme handles til. Det som en ejendom handles til imellem to uafhængige parter er den kontante handelsværdi.

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

Østre Landsret stadfæstede i sin dom ØLD 26-06-2014, at i sagen om A/B Ringertoften, var den kontante handelsværdi kr. 562,5 mio. uagtet, at der var tinglyst en handel på kr. 456 mio. Østre Landsret skrev i sin dom, at når 2 realkreditinstitutter havde tilbudt lån på hver kr. 450 mio., så måtte den kontante handelsværdi være $450/80\% = \text{kr. } 562,5 \text{ mio.}$ idet Østre Landsret skrev, at ingen kunne anfægte realkreditens evne til at kende den korrekte kontante handelsværdi.

Denne dom var ønsket af Dansk Ejendomsmæglerforening, deres forsikringselskab AIG og advokat **Thomas Dall Jensen**. Uagtet dette lader valuarerne der er medlemmer af DE som om at de slet ikke kender til denne dom. Herved udøver de en åbenlys mangel på respekt for Østre Landsret.

Wismann Property Consult A/S har således analyseret 106 valuarvurderinger udarbejdet af valuarer MDE i perioden 2005-2015. Kun 14 af disse valuarvurderinger anførte referenceejendomme skønt, at dette er et normkrav. Hvordan skal man kunne vurdere uden referencerejendomme? Jo det kan DE's valuarer ud fra valuarens mavefølelse.

De forkætrede afkastprocenter varierede fra 0,53% til 4,17% fuldkommen uden sammenhæng imellem nettoleje pr. kvadratmeter, bankernes aktuelle kreditvillighed eller finansieringsrenten. Uagtet dette er der en næsten markedskonform opfattelse hos valuarerne MDE om, at en ejendom skal give et driftsmæssigt afkast på 2% +/- en lille smule. I alle årene har ydelsen på 30 årig realkredit været mellem 6%-9%. Det kan derfor aldrig blive et driftsafkast på 2% der motiverer køberen når ydelsen på den billigste del af finansieringen er 3-4 gange indtjeningen.

For at nå disse 2% i driftsafkast manipuleres med skønsansatte omkostningsbestemte boliglejer OMK-lejen og vidt forskellige opgørelser af driftsomkostninger målt pr. kvadratmeter. OMK-lejerne har således varieret fra kr. 399/m² til kr. 1.006/m². Driftsomkostningerne fra kr. 165/m² til kr. 491/m².

Det har så fået flere valuarer til at hævde, at boligarealer handles til mellem 40%-60% af priserne for tilsvarende ejerlejligheder – uden at dokumentere deres tal. I virkeligheden kan det dokumenteres, at handlerne typisk lå mellem 50%-85%. Valuarernes vurderinger lå mellem 24%-132%. Østre Landsrets dom på A/B Ringertoften lå på de 132%. Ingen boligejendomme var tinglyst handlet til priser over priserne på tilsvarende ejerlejlighedsejendomme. Hvad angik de vurderede kvadratmeterpriser varierede de fra kr. 9.442 til kr. 34.633.

Alle valuarerne hævdede at have anvendt samme vurderingsnorm udgivet af DE. I virkeligheden har alle valuarerne udviklet deres egen vurderingspraksis. Ingen af va-

luarerne har orienteret sig om, hvordan deres kolleger vurderer, og DE som den store magtfulde normgivende forening har forholdt sig fuldkommen passivt.

Eneste, der siden 2006 utrætteligt har gjort opmærksom på vilkårligheden i vurderingerne er cand. merc. ejendomsmægler og valuar Lars Wismann. Der er lagt i tusindvis af arbejdstimer i dette udredningsarbejde.

DE forholder sig forsat fuldkommen passive og enhver henvendelse imødekomes med arrogant tavshed.

I dag valuarvurderer en række valuarer alene ud fra deres egen mavefølelse. Ofte er vurderingen overhovedet ikke underbygget. Faktiske oplysninger om adresse, arealer og tingbogsnoteringer siger intet om den aktuelle kontante handelsværdi. Det er undtagelsen, at valuarerne anfører referenceejendomme. DE giver ingen konkrete retningslinjer for hvordan en ejendom er sammenlignelig og hvornår den ikke er det. Det har medført et anarki hvor alle DE's valuarer anlægger vidt forskellige kriterier til referenceejendomme. I reglen anføres ingen. I de 106 var der kun 14 med referenceejendomme.

Vurderingsnormen er udarbejdet uden et eneste eksempel på, hvordan en konkret vurdering bør udarbejdes. DE er ellers blevet opfordret hertil. DE har siddet enhver henvendelse overhørig og vilkårligheden/anarkiet forsætter.

Den af Dansk Ejendomsmæglerforening udarbejdede **vurderingsnorm vedtaget 23-03-2009 er ringe og vagt formuleret**. Seniorrådgiver og valuar **Jørgen Møllers** artikel i ejendomsmægleren april 2009 gav ingen konkrete anvisninger. Det var samme **Jørgen Møller**, der var hovedforfatteren til vurderingsnormen. Vurderingsnormen giver således ingen retningslinjer for hvordan valuaren skal nå frem til en afkastprocent såfremt han alene værdiansætter ud fra afkastprincippet. Vurderingsnormen er en gang snikke snakke, med vage formuleringer om **"såvidt det er muligt"**, gentaget hele 3 gange. Hvad gør man så, når valuaren f.eks. hævder, at det ikke var muligt at finde referenceejendomme. Ja så vurderer han alene ud fra ingenting og får efterfølgende forkastet sin vurdering ved domstolene. DE har forspildt tilsynsforpligtigelse som normgivende forening.

Hertil, at disse valuarer Medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening (MDE) lader som om, at de ikke er bekendt med den retspraksis og det niveau for den kontante handelsværdi, der ligger i de seneste to Østre Landsrets Domme. DE har intet skrevet om disse Østre Landsrets Domme i Ejendomsmægleren eller i medierne. Følgende valuarer alle MDE har fået underkendt deres vurderinger ved domstolene:

valuar **Jørn Søby**, EDC Erhverv, Ø.L.D. 07-11-2001 A/B Hyltebjerg Allé 17-37

valuar **Peter Winther**, Sadolin & Albæk, Ø.L.D. 26-06-2014 A/B Ringertoften

valuar **Michael Hartmann**, DTZ, Ø.L.D. 24-09-2014 A/B Blidahlund

valuar **John Lindgreen**, Home Erhverv, Kbh. Byret, 04-12-2015 A/B Randborg

Hertil har valuarerne **Jette Lundgaard** og **Michael Hartmann** i 2009 vurderet A/B Ringertoften til kr. 270 mio. skønt, at deres egen forening DE og advokat **Thomas Dall Jensen** på vegne af AIG og den stævnede valuar **Gunnar Brandt** fik medhold ved Østre Landsret på, at den korrekt handelsværdi skulle være kr. 562,5 mio.

Selv efter at dommen på A/B Ringertoften blev forkyndt d. 26-06-2014 med en konstant handelsværdi kr. 23.500/m² fastholder valuar **Jette Lundgaard**, at hendes vurdering på kr. 11.500/m² er den korrekte værdi. **Jette Lundgaard** respekterer således hverken Østre Landsret, DE eller advokat **Thomas Dall Jensen**.

Det burde være indlysende for enhver, at DE's vurderingsnorm er fuldkommen uanvendelig idet alle skønsmændene af DE var udpeget som særligt kyndige. DE's formand **Steen Winther Pedersen** skrev i Jyllandsposten, at efter hans opfattelse kunne de to valuarer **Jette Lundgaard** og **Gunnar Brandt**, der begge havde vurderet A/B Ringertoften, **til hhv. kr. 270 mio. og kr. 562,5 mio. i princippet efter hans opfattelse, begge kunne have vurderet korrekt, lige efter bogen.**

En valuarvurdering bør ikke tåle en tolerance der overstiger +/- 30% i forhold til den værdi som 2 forskellige valuarer sætter på den samme ejendom. Det er derfor fuldkommen fornuftstridigt når DE's valuarer udfører en følsomhedbere

DE og deres valuarer MDE har haft og har indlysende interesse i at sikre sig, at deres medlemskammerater og foreningens kollektive professionelle ansvarsforsikringer ikke taber sagsanlæg ved domstolene for enten for lave eller for høje valuarvurderinger. Udbetalinger af erstatning i forsikringsager medfører i reglen, at der efterfølgende kræves højere præmie og ringere dækning. I en række sager har skønsmanden udpeget af DE og sagsøgte valuar MDE været omfattet af samme forsikring

Seneste har valuar **John Lindgreen** MDE Home Erhverv således meddelt Retten i Lyngby, at han ikke anerkender den kontante handelsværdi fra de to Østre Landsrets Domme som referencer.

Grove overpriser godkendes af retten til udmeldte skøns mænd:

DE har indtil d. 04-12-2015 haft monopolretten til at udpege skøns mænd. Det har samme forenings skøns mænd benyttet til grove overpriser. Valuar John Lindgreen forklarede således i retten d. 01-12-2015 at han **normalt tog kr. 15.000-17.000** for at valuarvurdere en mindre ejendom på Østerbro. Det afholdt ham ikke fra som skønsmand at **forlange kr. 120.000 for samme arbejde** inkl. 2 timers vidneafgi-

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

velse i retten. Dommer **Michael Toftager** Københavns Byret afsagde kendelse den 04-12-2015 hvor skønsmandens rapport blev erklæret nytteløs og uanvendelig idet den ikke byggede på verificerbare relevante oplysninger. Det var DE der havde gennemtruffet at det skulle være valuar **John Lindgreen** der var eneste valuar som DE og advokat **Thomas Dall Jensen** på vegne af AIG kunne godkende. Uagtet at skønsmandens rapport var helt igennem værdiløs og der måtte udmeldes nyt syn og skøn meddelte dommeren at der skulle betales fuldt salær kr. 120.000 inkl. moms. Salæret er kæret til Landsretten idet betaling ikke opfylder Købelovens kriterier for betaling.

Samme valuar **John Lindgreen** forklarede i retten d. 01-12-2015 i en verserende sag at han havde drøftet vurderingsmetode med underdirektør i DE **Michael Andersen**. **Michael Andersen**, der er uddannet cand. jur., er os bekendt ikke valuar. DE ønsker således, at diktere skønsmændene, der alle indtil d. 04-12-2015 blev udnævnt af DE, både anvendelse af metode samt sandsynligvis det resultat, som disse skønsmand skulle nå frem til.

Vurderingsvejledning for valuarer, der udfører A/B valuarvurderinger jf. ABL § 5 stk. litra b.

Udarbejdet af cand. merc., ejendomsmægler og valuar Lars Wismann, Wismann Property Consult A/S. Senest opdateret d. 04-01-2016.

Der er derfor et udpræget behov for, at der gives konkrete anvisninger på, hvordan der kan valuarvurderes således, at valuarvurderingerne fremover bliver underbyggede. Det gives her efterfølgende anvisninger på, hvordan vurderingsvejledningen bliver konkret. Der gives anvisninger punkt for punkt og anvisninger på eksempler af vurderingsbegrundelser og underbygninger, som er fuldkommen irrelevante:

0. Forsiden

- a) Anfør navnet på A/B foreningen
- b) Vis et eller flere billeder af ejendommen gerne forfra og bagfra
- c) Angiv korrekt adresse
- d) Angiv matr. nr.
- e) Anfør Den kontante handelsværdi (konklusionen)

1. Rekvirent

- a) Rekvirenten anføres med navn, adresse, tlf. nr. e-mail adresse

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

2. Vurderingsmand:

- a) Vurderingsmanden anføres f.eks. som vist her nedenfor med korrekt angivelse af samtlige relevante kompetencegivende uddannelser og titler samt adresse:

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

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

3. Vurderingsobjekt:

- a) Anføres vejnavn, nr., postadresse og matr. nr. f.eks. som her vist nedenfor.

Henrik Ibsens Vej 12-14
1813 Frederiksberg C
matr. nr. 13 ah og 13 al, 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.

5. Vurderingstema:

- a) Vurderingstemaet anføres f.eks. som her vist

Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom ud fra den værdi som ejendommen efter valuarvurdering skønnes at have pr. 31.12.2015 med en ledig bolig. Ejendommen vurderes til samme værdi på dateringen for denne rapport.

Den kontante handelsværdi kan bruges til beregning af andelskronen jf. ABL. § 5 stk. 2 litra b.

6. Dokumenter og bilag:

- a) Der anføres alle dokumenter, der er i valuarens besiddelse og har ligget til grund for vurderingen og har betydning for værdiansættelsen f.eks. som nedenfor:

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

1. Offentlig ejendomsvurdering pr. 01. oktober 2014
2. Årsregnskab 2014 med GF referat
3. Forsikring
4. Oplysning om udførte istandsættelsesarbejder
5. Teknisk tilstandsrapport
6. Kommunalt oplysningsskema
7. Energimærke
8. Forureningsattest
9. Handel med andelsbeviser – 0 handler forelagt
10. Vedtægter
11. Diverse

7. Tingbogen

- a) Tingbogsattest trækkes på nettet og gennemgås af valuaren. Det skal især sikres at man husker at gøre opmærksom på hjemfaldspligt, lokalplaner, anvendelsesindskrænkninger, evt. byfornyelses tinglysninger og andre forhold der måtte have betydning for værdiansættelsen af den kontante handelsværdi.
- b) Det er rigeligt, at valuaren anfører, hvorvidt der er forhold, som har betydning for den kontante handelsværdi.

Vi har trukket tingbogsoplysninger d. 21-11-2015 og ikke fundet byrder eller rettigheder, som væsentligt påvirker ejendommens prissætning eller omsættelighed.

8. Forudsætninger:

- a) Valuaren anfører de forhold der har haft betydning for hans værdiansættelse samt tidspunktet for besigtigelsen samt navnet på den person der viste ham rundt.

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

- 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 28. december 2015 besigtiget besigtiget ejendommen gennemgribende herunder kælder, fyrrum, loft, gårdhave og 3 for ejendommen karakteristiske lejligheder beliggende. Vi blev vist rundt af (anfør navnene) på dem der viste rundt og forklarede.

9. Forsikring

- a) Der er ikke behov for at anføre alle forsikringsbetingelser. Det er rigeligt om valuareren anfører at ejendommen er forsikret på sædvanlige vilkår, f.eks. som vist nedenfor:

Foreningen er forsikret i Tryg Forsikring. Ejendommen er forsikret på almindelige vilkår. Der henvises til policen. Der er tegnet forsikring fritaget for selvrisko på en række områder, hvilket er årsagen til en dyr forsikring.



Police

Bygningsforsikring
Police: 649-137.546 (Ver. 04)
21. november 2014

A/B Henrik Ibsensvej

10. Lokalplaner:

- a) Det er rigeligt at henvise til Lokalplanen – indlysende efter at valuareren/skønsmanden har læst den.

Området er omfattet af Lokalplan 105 Frederiksbergs Kommunes lokalplaner. Der henvises til kommunens hjemmeside.

I reglen er det uhyre sjældent at en lokalplan har afgørende indflydelse på den kontante handelsværdi på en boligejendom.

11. Beskrivelse:

- a) Der er mange eksempler på beskrivelser, men der bør lægges vægt på ejendommens opførsel, materialer og byggetekniske tilstand.

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

- b) Såfremt, der er forhold som giver merværdi f.eks. altaner eller tagterrasse, arkitektur eller særlig smukt haveanlæg bør dette anføres.
- c) Det bør anføres om ejendommen er fredet, erklæret bevaringsværdig eller har særlige arkitektoniske kvaliteter.
- d) Såfremt der er forhold som trækker ned f.eks. lejligheder uden eget bad eller trappeopgange, tag, faldstammer m.m. som tydeligvis trænger til istandsættelse, så anføres dette med beløbet i kroner som et vedligeholdelseefterslæb.
- e) Det er en meget god idé og en anbefaling, at der vises billeder idet det visuelle indtryk er 100 gange kraftigere end en verbal beskrivelse
- f) Nedenfor gives et eksempel.

Ejendommene, der består af to ens grundstykker samt to ens opførte bygninger, er opført i 1899 i mursten med pudset gavl og kvaderstenspudset op til 1. sal. Efter stiftelsen af A/B foreningen i 2004 er der udført en række forbedringsarbejder herunder nyt Københavnertag med naturskifer på siderne, nye vinduer, nye faldstammer og stigrør, nye radiatorer, nye toiletter samt kloakreovering.

Hovedtrapperne, bagtrapperne og facaderne op til 1. salen kunne med fordel sættes i stand. Der er derfor i vurderingen indlagt et vedligeholdelseefterslæb på kr. 1.000.000.

Ejendommene har ifølge BBR to bebyggede areal på hver 128 m² på to grundarealer på hver på 371 m² og to bygningsarealer på hver 640 m² hvoraf de 640 m² er bolig og de 0 m² er erhverv. Ifølge BBR er 6 af 9 lejligheder i nr. 12 uden eget bad og 4 ud af 8 lejligheder i nr. 14. Bagved ejendommen er der et haveanlæg.

Oplysninger ifølge BBR og ejer	Henriks Ibsens Vej 12	Henrik Ibsens Vej 14	summa
Med bad ifølge BBR	3	4	7
Med bad ifølge ejer	3	6	9
Ifølge ejer uden bad	6	4	10
Ifølge BBR uden bad	6	2	8
Boliger i alt	9	8	17
Beregnet på andelskrone			
Lejligheder med bad	2	5	7
Lejligheder uden bad	6	3	9

* Ejeren oplyser at i løbet af 2016 vil der alene være 4 i nr. 12 og 2 i nr. 14 der er uden bad.

** Såfremt at lejlighederne er ombygget med bad af andelshaveres tilhører værdien ikke AB foreningen

*** Der er derfor tvivlsomt hvorvidt der ved stiftelsen i 2004 var et andet tal end 7 lejl. Jf. BBR med eget bad.

**** Valuar Lars Wismann anbefaler at der fratrækkes værdien af 9 lejligheder uden eget bad.

Hovedejendommen er opført med kælder, stueetage, 1.-4. etage. Der er 2 hovedtrapper og 2 køkkentrapper. Der er ikke elevator.

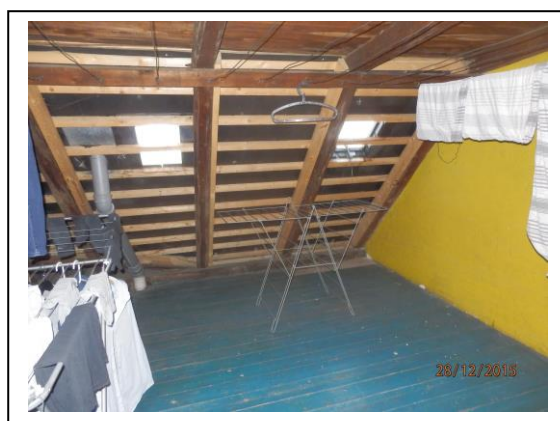
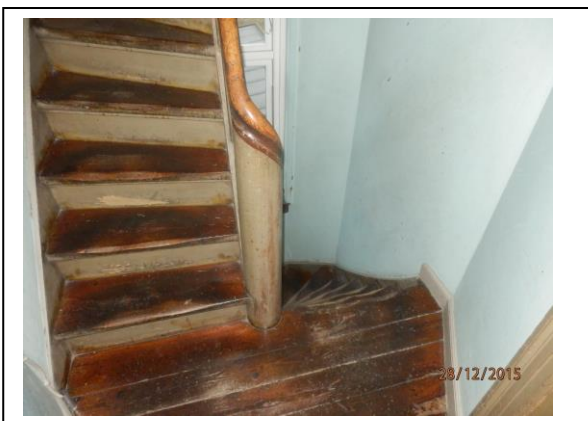
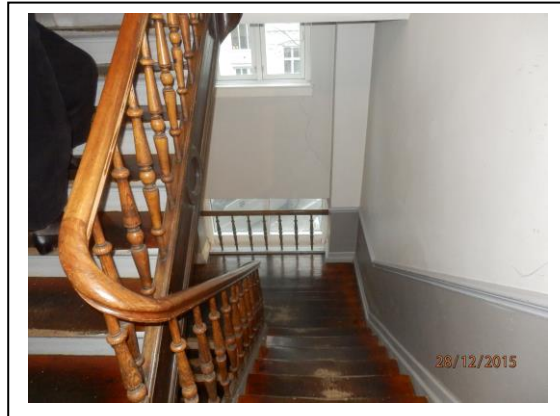
Der er i ejendommen hhv. 8 og 9 lejligheder på mellem 63-128 m². Alle lejlighederne, på nær 2 i nr. 14 og i nr. 12 der ikke har bad (men i reglen brusekabine), er med køkken, bad, WC alle med central fjernvarme. I kælderen er der fjernvarmekælder. Der pulterrum på loftet under taget.

Wismann Property Consult A/S

10

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

Ejendommen fremstår i en teknisk god tilstand. Når de sidste ting er udført som beskrevet ovenfor kan andelshaverne både glæde sig over en kønner ejendom og se frem til små udgifter til udvendig vedligeholdelse i mange år fremover.



**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. ejendomsmægler & valuar

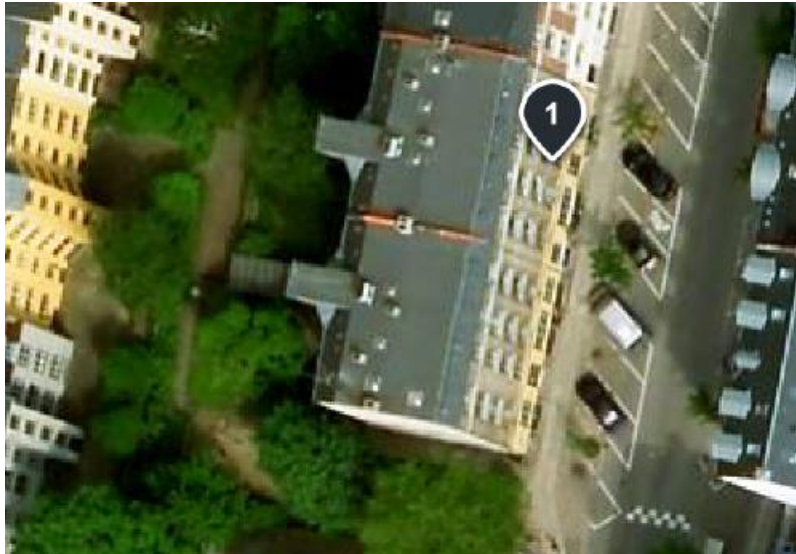


**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

12. Beliggenhed:

- a) Beliggenheden har en helt afgørende betydning for ejendommens kontante handelsværdi.
- b) Det burde være unødvendigt at bemærke, at en ejendom i Charlottenlund eller på Indre Østerbro vil have en højere kontant handelsværdi end en tilsvarende ejendom i Nordvest eller i Vanløse.
- c) Værdien af beliggenheden, kan dokumenteres med angivelse af de kontante handelsværdier på tilsvarende ejerlejligheder på handelstidspunktet. Der er en meget tæt sammenhæng imellem de realiserede kontante handelsværdier på boligejendomme og ejerlejligheder i tilsvarende opførsel og med ejendomme i samme stand. Valuarerne **Michael Hartmann** og **Jette Lundsgaard** anførte således begge i deres vurderinger 2009 af A/B Ringertoften, at den kontante handelsværdi på en boligejendom i reglen ligger på 40%-60% af m² priserne for tilsvarende ejerlejligheder. Tallene blev ikke underbyggede. I årene 2004-2007 var det mere korrekt ifølge vores dokumentation og analyser, at det var nærmere 50%-85%. I årene 2013-2015, hvor bankerne atter er begyndt at tilbyde finansiering, er priserne tilbage på niveau 50%-70% af m²-priserne på tilsvarende ejerlejligheder.
- d) I et marked med normal finansiering før 2008 og efter 2013 købes typisk 75% af alle boligejendomme med tilbudspligt af lejerne for, at de kan stifte en ny A/B forening.
- e) Det er ringe et og alt for vagt kriterium, at betinge sig nærhed (som DE's vurderingsnorm gør) uden at DE anfører kriteriet for nærhed, og hvorfor der skal være denne nærhed. To beliggenheder i hver sin ende af byen f.eks. Indre Østerbrogade og Gl. Kongevel eller Jagtvej og Valby Langgade eller Sankt Hans Torvs- kvarteret og Halmtorvskvarteret, Frederikssundsvej før Bellahøj og Amagerbrogade er alle sammenlignelige skønt, at de ikke ligger nær hinanden.
- f) Såvel **Jette Lundsgaard** som **Michael Hartmann** og **Peter Winther** har ikke ladet sig begrænse af et vilkårligt nærhedsprincip, som teoretikeren **Jørgen Møller** anførte i sin vurderingsbekendtgørelse dateret 23-03-2009.
- g) Betydning af gode trafikale forbindelser, S-tog og metro, har begge en positiv betydning for den kontante handelsværdi.
- h) Nedenfor gives et eksempel på beskrivelse af beliggenheden.

Ejendommen er attraktivt beliggende på Indre Frederiksberg. Vi er meget tæt på København, mindre end 1.000 meter udenfor voldene. Området oses af Frederiksberg Bohème miljø med teatre, mange små butikker, restauranter og Frederiksberg Have. Ejendommen ligger centralt for indkøb og transport. Fra 2018 er der metrorning på Frederiksberg Allé ved Platanvej få hundrede meter fra ejendommen.



13. Omkostningsbestemt husleje (skyggebudget/beregnet):

- a) Det er et normkrav at den omkostningsbestemte OMK leje skal beregnes samt at den som følge heraf bør indlægges i valuarvurderingen.
- b) I København og Frederiksberg er OMK lejen typisk kr. 475-575/m².
- c) Er lejen væsentligt over det høje beløb er der enten fiflet med OMK lejen eller der er regnet forkert eller ejendommen ligger med en usædvanlig høj grundskyld pr. boligkvadratmeter (de varierer i København fra kr. 5/m² til kr. 175/m²).
- d) Er der i A/B foreningen udlejede boliger vil administrator have beregnet OMK-lejen. Valuarens OMK leje må aldrig overstige den af administrator beregnede OMK leje.
- e) Uagtet dette anfører mange valuarer en højere boligleje end den OMK der vil kunne beregnes eller opkræves.
- f) I ØLD sagen A/B Ringertoften var det så grotesk, at advokat **Thomas Dall Jensen** gik i retten for valuar **Gunnar Brandt MDE**, der havde anlagt en boligleje der oversteg OMK lejen med ca. kr. 100/m². i forhold til hvad der blev opkrævet i foreningen eller hvad valuarerne **Jette Lundsgaard**, **Michael Hartmann** og **Peter Winther** havde beregnet sig frem til.
- g) Tilsvarende gælder for udvendig vedligeholdelse BRL § 18 og 18 B. Her ses tal der varierer fra kr. 60/m² og helt ned til kr. 0 og op til kr. 170/m².
- h) Efter en analyse på 100 valuarvurderinger udført af 35 forskellige valuarer kan det dokumenteres af de driftsmæssige udgifter varierer fra kr. 165-491/m².
- i) Vi har således heller ikke set valuarer, der overhovedet har forholdt sig til at grundskylden i Københavns regionen grundet det meget forkerte og vilkårlige offentlige vurderinger varierer fra kr. 5-175/boligkvadratmeter.
- j) Det er en gennemgående fejl hos mange valuarer, at de fremfor at beregne OMK lejen blot anfører en skønnet leje.

Ifølge BBR er der 17 boliger. Ejendommen vil som boligudlejningsejendom være omfattet af Lov om Omkostningsbestemt husleje. Nedenfor er beskrevet lejeindtægt ved beregnet omkostningsbestemt husleje for boliger på 509 kr./ m².

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

Normaltallet for OMK boligleje er mellem kr. 475-575/m².

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

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

Blandt revisorer og administratorer er det en udbredt misforståelse, at værdien på en boligejendom/blandet bolig erhvervsejendom alene gøres ved en yield beregning ud fra det driftsmæssige afkast f.eks. 2-4% yield uden hensyntagen til referenceejendomme eller forventet værdistigning. Da ydelsen på 30 års realkredit er typisk 6,5%, er det meningsløst alene at fokusere på driftsafkast på ca. 2%.

Seneste handlede boligejendom Australiensvej 30 m.fl., 2100 København Ø, opført i 1930 blev handlet pr. 01-12-2015 til den professionelle investor **Lars Thylander** med et startafkast på kun 0,65%.

Læs vores Hvidbog til A/B foreninger som nu ligger på www.wismann-as.dk

Læs om A/B Valuarvurderinger og hvordan mange valuarer ignorerer og tilsidesætter seneste Østre Landsrets Domspraksis.

I OMK beregningen der følger på næste side er det et krav at anføre den beregnede driftsmæssige afkastprocent med OMK leje.

Men endnu mere klogt er det at anføre hvad denne afkastprocent ville være til den markedsmæssige leje. Den markedsmæssige boligleje kan findes på nettet ved at søge "Lej en Bolig".

Wismann Property Consult A/S

15

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 Henrik Ibsens Vej 12-14				
Antal m2		1.280		
Antal lejligheder		17		
Ejendomsværdi ansat pr. m2	600		Vurdering	31.500.000
		7% NPI reg-2014		
Afkast 15. alm. Vurdering 1973		7%	0,4924	768.000
Anslået værdi= 7% af offentlig vurdering 2006	kr. 26.299		0,4924	80.231
Afkast				39.249
				119.480
Driftsudgifter:				2014
Ejendomsskatter mm.				94.661
El				4.906
Fjernvarme				0
Vand				41.766
Renovation				0
Forsikringer				27.606
Ejendomsservice				8.126
Vaskeri				0
Bredbånd/Kabeltv				0
Diverse				4.887
			142	181.952
Afkast plus drift				301.432
Fordeles imellem bolig og erhverv efter m2				
Husleje bolig	1.280			301.432
Husleje erhverv	0			0
Husleje bolig	1.280			301.432
prgf. 18 måles pr. m2 i ejeren lomme	75			96.000
prgf. 18 B måles pr. m2-, i GI	69			88.320
Summa				184.320
Fordeles pr. m2 omkostningsbestemt husleje	144			
Administration pr. lejlighed	3.313			56.321
Omkostningsbestemte leje ex. Forbedringsforhøjelser		pr. m2.	423	542.073
Erhvervsleje - markedsfølsom	0	#DIV/0!		0
Anslåede individuelle forbedringer, der tilhører grundejer pr. lejl.	150.000	8%	2.550.000	204.000
Tillæg for prgf. 18, (idet Grundejer ikke skal bruge likviditet til udlæg til GI)				96.000
Omkostningsbestemt leje			583	746.073
Omkostninger			330	422.593
Nettoleje				419.480
Ny nettoleje				
Henlæggelser til fornyelser fra 1994 (skøn):				
			§ 18	§ 18B
Fjernvarme	625	33.440	4,18%	
Køleskabe	4.000	5.440	8%	
gaskomfur	4.800	6.528	8%	
Porttelefon	1.300	1.326	6%	
Antenneanlæg	1.600	1.632	6%	
Vaskeri	50.000	4.500	9%	
		52.866		
1/3 af dette beløb		17.622		
Beløb til henlæggelse pr. m2		13,77		
Plus indeksering fra 1994 29,07%	49,24%	6,78		
Summa beløb afkast pr. m2.		20,55		20,55
Paragraf 18 ansat pr. m2.				56,79
Paragraf 18B ansat pr. m2.				50,80
			77,34	71,35
Fra 1. januar 1995 blev satseme for hensættelser forøget med en andel af de tekniske installationer. Denne andel er ikke medregnet.				
A/B Henrik Ibsens Vej 12-14				
	areal	antal	årlig leje	leje pr. m2
Omkostningsbestemt boligleje	1.280	17	746.073	583
Omkostninger-2006 excl. GI § 18	1.280		-326.593	-255
Markedsfølsom erhvervsleje	0		0	0
Nettoleje			419.480	328
Kontant depositum som boligudlejningsejendom				
		areal	depositum	
Boliglejer, anslået depositum svarende til 3 mdr. husleje		746.073	186.518	
Erhvervslejer, anslået depositum svarende til 6 mdr. husleje		0	0	
I alt			186.518	
Markedsfølsom erhvervsleje				
			leje pr. m2.	yield
Forrentning af nettoleje:			583	1,34%
* Forrentning efter potentiel forhøjelse af boliglejer til:			1.400	4,72%
* Potentiel leje efter BRL § 5 stk. 2 modernisering				

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

14. Driftsbudget, aktuel

Indtægter i flg. årsregnskab	2014
Boligafgift - andele	1.040.112
Boligafgift- erhverv	0
Lejeindtægt - boliger	32.096
Lejeindtægt - erhverv	0
Leje erhverv	0
Kældre + loft	0
Forbedringer	0
Antenne	0
Gård	0
Diverse	6.000
Summa	1.078.208
Omkostninger i flg. årsregnskab	2014
Ejendomsskatter	94.661
El-forbrug	4.906
Vandafgift	41.766
Electrolyse	0
Varmelaug	0
Renovation	0
Rottebekæmpelse	0
Vedligehold	37.800
Forsikring mm	27.606
Vicevært mm.	8.126
Generalforsamling mm.	973
Energikonsulent	0
Bestyrelsesudgifter	6.000
Mødeudgifter mm.	0
Rådgivning	10.000
Varmeregnskab	6.301
Advokat	6.563
Revisor	10.000
Kontorhold mm.	0
Administration	39.000
Abonnementer og kontingenter	2.820
Gård	8.491
Bredbånd/Kabeltv	0
Diverse	4.887
Summa	309.900
Renteomkostninger i flg. Årsregnskab	2.014
Renteudgifter	-730.691
Renteudgifter 2. prio	0
Renteindtægter	204
Ydelsesstøtte	0
Prioriteringsomkostninger	0
Nettorenter	-730.487

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

15. Offentlig vurdering:

- a) De offentlige vurderinger er i København helt vilkårlige og tilfældige. De varierede således fra kr. 6.400/m² i Webersgade 7, til kr. 42.000/m² i Skydebanegade. Der udmeldes tidligst nye off. vurderinger pr. 01-03-2019 gældende for 01-10-2018 og disse vil føre til et ændret beskatningsgrundlag i skatteåret 2020.

Ejendommene har samme offentlige vurdering pr. 01.10.2014 hver på kr. 5.950.000 heraf grundværdien på kr. 2.040.500. Vurderingerne er i forhold til off. vurdering pr. 01.10.2011 sænket 0% for ejendommen og sænket 0% for grundværdien.

Resten af dette afsnit er overflyttet til bilag A.

16. Uudnyttet udviklingspotentiale:

- a) Især udvikling af tageetager til nye boliger eller udvidelse igennem knopskydning kan have en stor merværdi for ejendommen.
- b) Det er vigtigt at valuaren kvantificerer dette med f.eks. at skrive at 400 m² loft kan udvikles til boliger med en værdi på kr. 8.000/m² eller kr. 3.200.000.
- c) Det kan også være at der ikke er udviklingsmuligheder.

Der skønnes ikke at være et uudnyttet udviklingspotentiale på ejendommens loftetage.

17. Værdien af en ledig lejlighed:

- a) Ifølge Andelsboligloven skal valuaren medregne værdien af en ledig bolig. Det mener vi at valuaren bør gøre konsekvent. Det har en stor procentuel betydning for ejendomme med få lejligheder, men en lille for store ejendomme. Værdien beregnes som forskellen på m² for andelsboligen i foreningen samt m² for tilsvarende ejerlejligheder.
- b) Valuarene der er medlemmer af DE har alle anlagt deres egne helt vilkårlige principper og vurderingsnormen fra samme forening giver ingen konkrete vejledninger.

Lejlighederne i ejendommen har en gennemsnitlig størrelse på 75 m² med en vurderet markedsværdi på ca. kr. 43.700/ m², såfremt lejligheden var en ejerlejlighed. Boligarealerne i AB Henrik Ibsens Vej 12-14 er i den kontante handelsværdi værdiansat til kr. 24.600/m² svarende til 56 % af m²-prisen på tilsvarende m²-størrelse i tilsvarende ejerlejlighedsforeninger. Værdien af en ledig lejlighed udgør herefter kr. 1.350.000.

Referenceværdierne er dokumenteret i værdiberegning ud fra 4 tilsvarende ejerlejligheder udbudt af anerkendte ejendomsmæglere, medlemmer af DE.

18. Afkastprocenterne og m²-priser for boligejendomme:

- a) Det burde være indlysende, at når ydelsen på et 30 årigt realkredit lån er ca. 7% opgjort som 3% i rente, 1% i bidrag og 3 % i afdrag, så kan de al-

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

- drig, aldrig blive 2%, 1% eller 4% i driftsmæssig afkast der er investors motiv til at købe en boligejendom.
- b) I boligejendomme, hvor der sidder lejere, der grundet Boliglejelovgivningens regler kun betaler huslejer på mellem kr. 475-575/m², der er fraflyttelsesprocenterne på disse lejemål uhyre lav under 5% p.a.
 - c) Mange valuarers beskrivelse om, at investor ved fraflytninger kan lejeoptimere ejendommen ved gennemgribende modernisering, er derfor trukket lige ud af valuarernes egen fantasi.
 - d) Det efterlader, at købers motiv mere bliver en kombination af forventningen til værdistigninger og i mindre grad eller i ingen udstrækning det driftsmæssige afkast. Ingen valuarer vi kender har beskrevet deres forventning til den potentielle værdistigning. Valuar **John Lindgreen** som af DE udmeldt skønsmand forklarede i Københavns Byret d. 01-12-2015, at den potentielle værdistigning efter hans opfattelse slet ikke spillede ind i værdiansættelsen af den kontante handelsværdi. **John Lindgreen** forklarede, at det gjorde alene det driftsmæssige afkast ved OMK-lejen.
 - e) Hertil, at i tider med normal finansiering før 2008 og efter 2012, der købes ca. 75% af alle boligejendomme med tilbudspligt af lejerne, der typisk stifter en A/B forening.
 - f) Lejernes motiv til at købe ejendommen og stifte en ny A/B forening er 1) Kontrol med ejendommen, 2) forventningen om værdistigning, 3) glæden ved som ejer at have indflydelse på det sted hvor man bor. Ulempen er at boligydelsen oftest er 50%-75% højere end hvad der betales i boligleje ved stiftelsen samt at der i dag kræves et kontant indskud på typisk kr. 2.500/m².

Dette afsnit er overflyttet til bilag A.

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

- a) Det er ikke nogen undskyldning, at der kun har været få eller ingen handler til at anføre referencehandler. Valuaren må finde de bedst mulige referencer også selvom de ligger flere år tilbage. Der findes dog en god rettesnor i den generelle prisudvikling på tilsvarende ejerlejligheder. Stiger markedspriserne meget kraftigt som de gjorde i årene 2000-2006 ca. 2-3% pr. måned så skal de handlede priser interpoleres frem eller tilbage.
- b) Det er derfor afgørende at datoen for handelens indgåelse anføres. Ved nystiftede A/B foreninger er denne typisk 4-6 mdr. inden tinglysningstidspunktet.

Dette afsnit er overflyttet til bilag A.

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

- a) Gældsætning har overhovedet ingen betydning for fastsættelsen af den kontante handelsværdi. Det kan derfor alene være manglende indsigt og forståelse der gør at nogle valuarer ulejliger sig med at anføre ejendommens aktuelle finansiering.

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

Dette afsnit er overflyttet til bilag A.

21. Andelsboliger eller ejerboliger:

- a) I storbyen er der alene to boligmuligheder for langt de fleste mennesker og det er andelsboliger eller ejerlejligheder. De ca. 40.000 private boliglejligheder med uhyre lave boliglejer mellem kr. 400-600/m² og forbeholdt enten dem der bor i dem eller dem der kan bytte sig til dem eller dem der har usædvanlige gode forbindelser. Borgmester i **Erik Fabrin** i Holte som bestyrelsesformand for Breda-Fonden sørgede således igennem mange år for, at hans families medlemmer og hans venner fik billige lejligheder i Strandslottet beliggende ud til Hellerup Strand.
- b) Almennyttige boliger er forbeholdt folk med børn og ofte folk med sociale behov. Ofte er disse overrepræsenteret med socialt svagt stillede mennesker.
- c) Derfor er det indlysende at priserne på andelsboliger herunder den pris lejerne vil betale for en boligejendom for at de kan stifte en A/B forening, at de følger priserne for tilsvarende ejerlejligheder.
- d) Wismann Property Consult A/S begyndte derfor I 2011 at spørge vore klienter til hvilke priser man handlede andelsbeviserne. Blev ingen handlet til den maksimale andelskrone, måtte vi have vurderet for højt. Kunne alle altid sælges på få timer, måtte vi have vurderet for lavt.
- e) Det blev derfor vores målsætning at vurdere således at alle andelsbeviser kunne sælges indenfor 80%-100% af den maksimale andelskrone plus hel eller delvis betaling for individuelle forbedringer.
- f) Intet mere end den tilkøbende andelshaver, er en klar rettesnor for den kontante handelsværdi ved et medejerskab af en boligudlejningsejendom.
- g) Intet er mere ærgerligt end at sælge sit andelsbevis på beregning af en vilkårlig og alt for lav kontant handelsværdi, vurderet af en valuar, der alene vurderede ud fra sin egen mavefornemmelse, en tilfældig afkastprocent og ofte meget for lavt.
- h) Det er desværre vores erfaring, at flere administratorer og revisorer ofte er fortalere for lave andelskroner eller kunstig lave andelskroner ved at gøre vilkårlige hensættelser.
- i) Det gør handelen nem for administrator, når andelsbeviset altid kan handles på få timer og køberen altid godkendes på få timer.
- j) Vi kender enkelte administrator f.eks. Bente Naver Ejendomsadministration og Kringelholm, der proaktivt interesserer sig for andelshavernes økonomiske interesse.
- k) De andre taler i reglen om for længst døde begreber som andelstanken og lave priser på andelsbeviser.
- l) Det er derfor klogt om valuaren gør sig den ulejlighed at beregne hvad det koster at bo i en andelsbolig eller i den tilsvarende ejerlejlighed.
- m) Det kan som en tommelfingeregul i en veltrimmet A/B forening med optimeret drift og finansiering dokumenteres at den månedlige ydelse på at bo i en ejerlejlighed i reglen er mellem 30%-80% dyrere end den tilsvarende andelsbolig.

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 20-80 % billigere at bo i for andelshaverne målt på den samlede månedlige boligydelse end hvad der gør sig gældende for tilsvarende ejerboliger.

I bro kvarterer 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/m².

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.

A/B Henrik Ibsens Vej 12-14		
Hvad koster det at bo i en lejlighed	andelsboliger	ejerboliger
Areal	75	75
Kontant handelspris pr. m2.	15.231	43.753
Gæld i A/B Foreningen pr. m2	12.065	
Driftsomkostninger pr. m2.	250	250
Kontant købesum	1.146.811	3.294.373
Finansieret købesum	908.444	
Rente før skat i %	4,0%	4,0%
Skat	30%	30%
Netto rente	2,80%	2,80%
Ejerboligskat	0	16.472
Aktuel boligydelse	67.863	
Boligydelse - minimum	51.123	18.824
Renteydelse A/B lån	32.111	
Samlet boligydelse ved minimum	83.233	127.538
Aktuel Boligydelse pr. m2. inkl. finansieringsrente	1.328	1.694
Min. Boligydelse pr. m2 inkl. finansieringsrente	1.105	1.694
Aktuel Boligydelse pr. måned inkl. 100% finansiering	6.936	10.628
Ekstra boligydelse udfra min. ydelsen	-35%	53%
Ekstra boligydelse pr. måned i kr.	-3.692	3.692

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 53% 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.

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 gældsbrevs mulighed.

21. Den generelle prisudvikling for boligudlejningsejendomme.

- a) Valuarerne er forpligtede til at følge med i de priser som boligejendomme handles til. Det gør man f.eks. ved at notere alle boligejendomme der udbydes til salg enten på www.oline.dk eller i dagspressen. Efter 6-12 mdr. er mange af disse ejendommen handlet og så kan valuareren notere sig til hvilke priser, der handlet.
- b) De udbudte afkastprocenter er ofte vildt fejlberegnete, idet ejendomsmægleren har en slem tendens til at overvurdere indtægterne og undervurdere udgifterne. Det giver begge højere afkastprocenter.

Markedet for handel med boligudlejningsejendomme var stort set ikke eksisterende i perioden 2008-2012 (finanskrisen). Bankerne lukkede ganske enkelt kassen i grundet et stort indlånsunderskud og sagde i reglen nej til de fleste låneansøgninger. Sælgerne lod være med at sælge.

Hvor man før 2008 kunne finansiere boligejendomme 100% og lejerne med denne finansiering kunne stifte en ny andelsboligforening, så var dette på nær et par enkelte handler ikke muligt under finanskrisen.

Handlerne med boligejendomme i denne periode har derfor ofte været tvangshandler, eller skæve handler, hvor realkreditlen har solgt overtagne ejendomme formentligt på meget gunstige finansieringsvilkår. Ejendomme Gammel Kongevej 51 er et sådan eksempel. Ejendommen blev købt af Arbejdernes Landsbank efter en nystiftet A/B forening var havnet i bundløs gæld. Efter overtagelsen kr. 20.600/m² d. 18-01-2012 blev den istandsat efter alle kunstens regler for yderligere kr. 5.000-7.000/m². Det var Arbejdernes Landsbank der havde været A/B foreningens kreditor.

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 andelsbevisets 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 i tilsvarende ejerboligforeninger.

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

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 bidragsats på 0% og afdragsfrihed i 20 år blot fordi et realkreditinstitut skal have en ejendom ud af bøgerne, uden at der fremgår, at banken reelt viser et tab. På www.wismann-as.dk ligger en analyse, der dokumenterer, at kun ca. 15% af alle valuarvurderinger udarbejdet af medlemmer af denne forening opfylder dette krav. Det er et normkrav at anføre referencehandler.

Østre Landsret har i de to sager der findes om valuarvurderinger d. 07-11-2011 og d. 26-06-2015, afvist valuarvurderinger uden solid dokumentation i referenceejendomme.

Den kontante handelsværdi jf. ABL § 5 stk. 2 litra b, giver alene 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.

I skrivende stund 1. halvår 2016, er pengeinstitutterne atter særdeles velvillige til at finansiere handler med boligejendomme og stiftelser af nye andelsboligforeninger. Det er sådan at ca. 3 ud af 4 boligejendomme, der handles købes af lejerne der stifter en A/B forening. Bankernes udlånsvillighed langt mere end rentens størrelse er afgørende for priserne på de handlede ejendomme.

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.

Ejendomme til salg i indre Frederiksberg (postnummer 1800-1999)						www.oline.dk d. 18-12-2015		
Adresse	Opført	Vurdering	Udbudspris	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Afkast-procent
Allegade 4	1850	12.900.000	23.800.000	827	137	25.466	20.000	2,50%
Steenwinkelsvej 12	1892	10.100.000	20.000.000	840	0	23.810	0	4,10%
Gammel Kongevej 143	1875	33.000.000	44.000.000	840	274	40.964	35.000	3,92%
Allégade 13	1942	21.300.000	48.000.000	354	1.000	36.723	35.000	3,17%
Gennemsnit						31.741		

Ejendomme til salg på Frederiksberg (postnummer 2000)						www.oline.dk d. 18-12-2015		
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%
Mariendelsvej 38	1902	17.200.000	21.300.000	1.396	0	15.258	0	2,95%
Falkoner Alle 56	1868	30.500.000	44.000.000	1.725	832	18.755	14.000	3,96%
Falkoner Alle 12	1953	32.000.000	54.000.000	970	1.226	24.072	25.000	3,01%
Ærøvej 1	1900	41.000.000	47.000.000	1.381	769	22.896	20.000	3,23%
Gennemsnit						20.029		

De ejendomme der udbydes er ofte i en teknisk væsentligt ringere stand end de ejendomme, der i 10 år eller mere har været ejet af andelsboligforeningerne. Især de ældre A/B foreninger ejer oftest meget vel vedligeholdte ejendomme. De ejendomme der handles sælges typisk med et vedligeholdelsesefterslæb på kr. 2.000-5.000/m².

Det er min klare holdning, at en vel vedligeholdt ejendom er mere værd end en, hvor der i årtier er akkumuleret udestående istandsættelsesarbejder.

23. Valuarvurdering

Dette afsnit er overflyttet til bilag A.

24. Referencepriser

Tabellerne nedenfor viser et udsnit af vores registrerede handler med boligudlejnings-ejendomme beliggende i København. De valuarer der ikke anfører referencehandler kan opfylder ikke vurderingsnormen og har ofte vurderet uden at sikre sig kendskab til hvad der rent faktisk handles til. Valuarerne bør udvise en større tolerance for hvilke ejendomme der er sammenlignede fremfor at afvise stort set enhver anden ejendom handlet med en "dumsmart bemærkning om at ikke to ejendomme er ens i størrelse, byggestil, beliggenhed eller tilstand"!

Opdateret d. 30-12-2015								
Ejendomme handlet	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	m2-pris-bolig	m2-pris erhverv	Handels-dato	
1	*Værnedamsvej 5, 5 A-B	1819	kr. 29.500.000	1564	215	kr. 17.756	kr. 22.000	19-12-2013
2	Fredericiagade 15	1310	kr. 57.800.000	2.079	1.335	kr. 18.170	kr. 15.000	12-06-2013
3	Dronningens Tværgade 9	1302	kr. 74.000.000	334	2.384	kr. 35.976	kr. 26.000	09-07-2013
4	Skindergade 28	1159	kr. 41.800.000	636	1.283	kr. 25.377	kr. 20.000	09-07-2013
5	Løvstræde 8	1152	kr. 67.900.000	978	2.196	kr. 24.519	kr. 20.000	09-07-2013
6	Søtorvet 1-3, Vendersgade 28	1371	kr. 90.000.000	2.519	2.820	kr. 20.056	kr. 14.000	13-02-2014
7	Grønningen 15 m. fl.	1270	kr. 245.000.000	9.172	2.747	kr. 21.920	kr. 16.000	12-02-2014
8	Amagerbrogade 102	2300	kr. 24.750.000	1.501	288	kr. 14.570	kr. 10.000	21-01-2014
9	Strandvejen 82	2900	kr. 41.900.000	1.079	981	kr. 20.649	kr. 20.000	03-01-2014
10	Strandvejen 84-86	2900	kr. 41.900.000	1.280	681	kr. 21.859	kr. 20.000	03-01-2014
11	Frederikkevej 1	2900	kr. 28.000.000	993	440	kr. 19.335	kr. 20.000	03-01-2014
12	Strandvejen 153	2900	kr. 36.500.000	941	742	kr. 19.075	kr. 25.000	03-01-2014
13	Jembane Allé 31	2720	kr. 45.000.000	1.746	452	kr. 21.113	kr. 18.000	31-05-2013
14	Østerbrogade 21-23	2100	kr. 75.000.000	2.336	1.245	kr. 22.513	kr. 18.000	28-05-2014
15	Trepkasgade 3	2100	kr. 19.575.000	1.180	248	kr. 15.538	kr. 5.000	01-05-2014
16	Øster Farimagsgade 25	2100	kr. 4.275.000	121	65	kr. 25.661	kr. 18.000	02-03-2015
17	Vævergade 3	2200	kr. 17.000.000	850	0	kr. 20.000	kr. 10.000	13-03-2015
18	Kapelvej 5	2200	kr. 16.000.000	850	72	kr. 17.976	kr. 10.000	02-03-2015
19	Baldersgade 65	2200	kr. 11.600.000	675	57	kr. 17.185	0	08-04-2015
20	Grundvigsvej 27	1875	kr. 36.400.000	1.807	656	kr. 17.448	kr. 12.000	29-01-2015
21	Worsaaesvej 2	1972	kr. 40.000.000	2.614	524	kr. 12.897	kr. 12.000	22-05-2015
22	Amagerbrogade 163-165	2300	kr. 33.400.000	1.802	353	kr. 16.184	kr. 12.000	08-07-2015
23	Nørre Gade 18	1165	kr. 39.900.000	748	689	kr. 30.314	kr. 25.000	22-07-2015
24	Sølgade 90	1307	kr. 26.900.000	1.270	278	kr. 17.898	kr. 15.000	28-04-2015
25	Nørre Gade 18	1165	kr. 39.900.000	748	689	kr. 30.314	kr. 25.000	22-07-2015
26	Lille Strandsstræde 9	1254	kr. 13.500.000	305	64	kr. 40.066	kr. 20.000	25-09-2015
27	*Australiensvej 30 m.fl.	2100	kr. 180.000.000	10.441	1.481	kr. 15.538	kr. 12.000	01-12-2015
	Summa			37.805	20.473			
	Gennemsnit					kr. 21.478	kr. 16.462	
	Vægtet gennemsnit					kr. 21.373	kr. 19.303	
	Maksimum					kr. 40.066		
	Minimum					kr. 12.897		

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

- Enhver akademisk undersøgelse af en måling vil altid indeholde en følsomhedsberegning. Men følsomheden skal gøres på resultatet og ikke på den faktorberregning som har ført til resultatet. Det betyder at såfremt valuarer har anført en kontant handelsværdi på kr. 31.500.000 da er det denne skal følsomhedsberegnes med +/- 30%.
- Valuarer som **John Lindgreen** MDE og mange af hans kolleger begynder med at beregne nettolejen ud fra en OMK leje eller ud fra en skønnet leje. Så blander der erhverv og boliger sammen og når til en nettoleje på måske 1,82%. Så beregner de en kontante handelsværdi ud fra nettolejen/afkastprocenten når så til en værdi på måske kr. 125 mio. Så gør de en følsomhedsberegning fra en afkast % fra 1,0% til 6% men med en uændret nettoleje. Det får den kontante handelsværdi til at variere fra kr. 230 mio. til kr. 38 mio eller +84% ned til -76%. Det er jo fuldkommen vanvittigt.

Vi er os bekendt eneste valuar der i vore rapporter anfører, at valuarvurderingen bør ligge indenfor +/- 15-30 % beregnet ud fra den kontante handelsværdi. 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:

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

kr.	Valuarværdi	-30%	-15%	15%	30%
Kontant handelsværdi	31.500.000	22.050.000	26.775.000	36.225.000	40.950.000
Boliger, værdi pr. m ²	24.539	17.177	20.858	28.220	31.901

26. Besvarelse

Aktuelle Østre Landsrets Domme om den kontante handelsværdi er overflyttet til bilag A.

- Valuaren bør opgøre værdien af foreningens forskellige bygningsdele således at man kan se hvad de forskellige dele er værd. Det kan gøres på skemaet nedenfor.
- Dernæst bør valuaren beregne afkastprocenten på ejendommen med OMK leje og med fri leje. (Kun 4 valuarer udaf 106 valuarvurderinger anførte hvad fri den markedsmæssige leje ville være). Valuarernes fri boligleje varierede så fra kr. 1.000/m² i Charlottenlund for et penthouse med 100 m² terrasse og udsigt over Øresund til kr. 1.500/m² på Ydre Østerbro på Vennemindevej.
- I en ejendom opført som luksus i 1930 vil der både være altaner, badeværelser, måske elevatorer fra opførelsen af. Den type ejendomme har selv efter 85 år intet behov for en gennemgribende modernisering og har derfor sjældent fået det. Det ville vær meningsløst at gennemføre en gennemgribende modernisering da der allerede forekommer alle faciliteter. Disse ejendomme vil derfor typisk have en meget lav OMK leje. Modelfejlen opstår derfor når en valuar mener at det alene er en afkastprocent på f.eks. 1,82%, der er investors eneste motiv til at købe ejendommen. Den slags ejendomme blev i årene 2005-2007 samt atter i 2015 handlet med afkast helt ned til 0,65%. I forligssagen A/B Laubsgården indgik DE forlig på et afkast på 0,72%.
- Investor vil typisk være lejerne der køber ejendommen og stifter en ny A/B forening. Deres fokus er ikke en afkastprocent men derimod substansværdien eller hvad en tilsvarende ejerlejlighed i samme område koster. Lejerne ved også at alene ved at stifte en A/B foreningen kan man få hævet boliglejen. De lejere der vælger at forblive som lejere vil man derfor hænge på lige til de skal bæres ud. Fraflytning fra boliglejligheder med den lave leje er under 5% og lejerne har bytteret. Disse bytteretter handles til store pengebeløb under bordet.

A/B Henrik Ibsens Vej 12-14			
Markedsværdi	areal i m2	m2-pris i kr.	markedsværdi
Grundareal	742	kr. 5.500	kr. 4.081.000
Samlet boligareal	1.280	kr. 22.000	kr. 28.160.000
Antal boliglejligheder	17	kr. 24.539	kr. -
Udnyttet tagareal	0	kr. -	kr. -
Udnyttet tagareal	0	kr. -	kr. -
Kælder	256	kr. 1.000	kr. 256.000
Lejligheder uden aget bad jf. BBR	9	kr. -140.000	kr. -1.260.000
Fællesareal	0	kr. 100.000	kr. -
Værdi af en ledig lejlighed	75	kr. 18.000	kr. 1.350.000
Erhvervsareal	0	kr. 7.000	kr. -
reduktion for kælderlejlighed	0	kr. 2.000	kr. -
Altaner der tilhører A/B forening	0	kr. 126.700	kr. -
Vedligeholdelseefterslæb	0	kr. -	kr. -1.000.000
bebyggelsesprocent	0	kr. -	kr. 31.587.000
Markedsmæssig erhvervsleje		leje pr. m2.	yield
Forrentning af nettoleje:		kr. 583	1,34%
* Forrentning efter potentiel forhøjelse af boliglejer til:		kr. 1.400	4,72%
* Potentiel leje efter BRL § 5 stk. 2 modernisering			
0			
Ejendomsværdiens fordeling:			
Grundstykket:			kr. 2.040.500
Bygningen			kr. 26.513.550
Installationer			kr. 2.945.950
Kontant handelsværdi			kr. 31.500.000

Ejendommens aktuelle markedsværdi er derfor afrundet til: kr. 31.500.000 skriver kroner tretienmillionerfemhundredetusinde 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. Bilag A., gode råd, møde og hot line service:

Bilag A er vedlagt og fremsendt på e-mail.

Der er udarbejdet en skrivelse benævnt "Gode råd"! Her gives normalt en række anvisninger på driftsmæssig optimering af ejendommen. På anmodning fra A/B foreningen udarbejdes og tilsendes gode råd uden ekstra beregning.

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.

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

Wismann Property Consult A/S ²⁷

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

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

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 et 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 02. januar 2016

Som vurderingsmand:
Wismann Property Consult A/S

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

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