

# 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

1

A/B valuarvurderinger ved afkastmetoden:




- fører til vilkårlige vurderinger
- ofte meget for lave værdier
- med tilfældige nettoglejangevigelser
- med tilfældige afkastprocenter
- accepteres blindt af revisorerne
- mangler i reglen referenceejendomme



den 16. januar 2018

## EVM Brian Mikkelsen

benægter fakta – med sit "døve øre"  
**Kaotiske A/B valuarvurderinger  
med op til 100% forskel i værdien**  
"Mere robuste andelsforeninger" ønskes af Lars Wismann

 <p>Hostrups Have - valuar <b>John Lindgreen MDE</b> Vurdering års @ 31-12-2015 <b>kr. 745 mio.</b> (kr. 11.613/m<sup>2</sup>) <b>Handlet 2Q 2017 + 127%</b> <b>kr. 1.690 mio.</b> (kr. 26.400/m<sup>2</sup>)</p> <p><b>Valuarens yield 2,75%</b></p> <p><b>Handlet yield 1,21%</b> - heraf erhvervs yield 5,00% - <b>heraf bolig yield 1,03%</b></p>	 <p>Klostergården - valuar <b>Jette Lundsgaard MDE</b> Vurdering 04-07-2011 <b>kr. 114 mio.</b> (kr. 9.492/m<sup>2</sup>) <b>Handlet 4Q 2015 + 63%</b> <b>kr. 180 mio.</b> (kr. 15.000/m<sup>2</sup>)</p> <p><b>Valuarens yield 0,95%</b></p> <p><b>Handlet yield 0,60%</b> - heraf erhvervs yield 5,00% - <b>heraf bolig yield 0,56%</b></p>	 <p>A/B Ringertoften - valuar <b>Michael Hartmann MDE &amp; Jette Lundsgaars MDE begge</b> Vurdering 31-08-2008 <b>kr. 270 mio.</b> (kr. 11.465/m<sup>2</sup>) <b>Østre Landsrets Dom +107%</b> <b>kr. 560 mio.</b> (kr. 23.400/m<sup>2</sup>) <b>Valuarens yield 2,55%</b></p> <p><b>ØLD yield 1,23%/1,85%</b> - heraf erhvervs yield 5,00% - <b>heraf bolig yield 1,22%</b></p>
--	--	--

\*På alle tre ejendomme er der valuarvurderet langt under niveau for faktiske handels/doms værdier!  
For syv valuarer **skulle** deres vurderinger **i gennemsnit hæves 73%** for at når handlet værdi!

### A/B valuarvurderinger ved afkastmetoden:

Metoden går ud på et beregne den kontante handelsværdien/valuarværdien således:

a/i=Ko; hvor: a=nettolejen, i=afkastprocenten, Ko=kontant handelsværdi

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

# Wismann Property Consult A/S

[www.wismann-as.dk](http://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

2

- a: skal beregnes som den lovlige omkostningsbestemte leje OMK-lejen, hvilket kun sjældent sker. I stedet skønner valuar en leje helt som han behager. I A/B Ringertoften havde fire valuarer 3 forskellige nettolejer fra **kr. 292-414/m<sup>2</sup>** bolig.
- i: afkastprocenten anføres som det driftsafkast en investor forlanger, men det sker uden underbygning i referenceejendomme og varierer fra **0,55% - 4,14% p.a.**
- Ko: den kontante handelsværdi beregnes uden omtanke.

Valuar ser sjældent på, hvad tilsvarende ejendomme er handlet til. Luksusejendomme i 2920 Charlottenlund anføres den halve værdi af nedslidte ejendomme i 2400 Kbh. NV. med ØLD. Den sunde fornuft burde sige enhver, at den gode beliggenhed, en ejendom med bad, terrasser, udsigt over Øresund ikke kan være mindre værd end en nedslidt ejendom i 2400 Kbh. NV. med boliger uden eget bad.

Forventet værdistigning på ejendommen indgår slet ikke skønt, at det er her andelshaverne over tid har tjent gigantiske formuer 8%-14% p.a. i gennemsnit.

Dansk Ejendomsmæglerforening DE har udgivet vurderingsnormen senest revideret 11-06-2015. Alle valuarer er forpligtede til at anvende denne vurderingsnorm og det kan derfor undre, at den ikke ligger på DE's hjemmeside. DE skønt DE er normgiver besvarer hverken spørgsmål til vurderingsnormen, til konkrete vurderinger ligesom foreningen ikke fører tilsyn. Vurderingsnormen har ingen navngivne forfattere udover DE. Muligvis er vurderingsnormen udarbejdet som et teoretisk stykke skrivebordsarbejde.

Der er udarbejdet en ny vurderingsnorm af samme DE og denne har ligget gemt i EVM **Brian Mikkelsens** skuffe siden d. 17-09-2017. Der er intet skrevet om dette udviklingsarbejde i Ejendomsmægleren, valuarernes erfaringer inddrages ikke i og dette er cand. jur. **Michael Andersen** DE, der har fået opgaven, en mand der ikke er valuar. Tilsvarende gælder for **Jan Hansen** Andelsboligforeningernes Fællesråd der heller ikke er valuar eller de andre lobbyister fra FinansDanmark, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer FSR eller Ejendomsforeningen Danmark, der har stået for udviklingen. Vurderingsnormen har ligget på EVM minister **Brian Mikkelsens** skrivebord siden 17-09-2017.

Det kræver både en særlig uddannelse (svarende til 150 ETS points) og en autorisation, at være valuar. Den nye A/B valuarvurderingsnorm der er udarbejdet af ikke valuarer svarer til om man lod en domstolsreform udarbejde af folk, der ikke var jurister.

## **1. Investeringsmotivet til køb af en boligudlejningsejendom:**

Når en A/B forening ejer en boligudlejningsejendom opnår andelshaverne en gevinst ved en billigere boligydelse end den markedsmæssige leje samt en værdistigning på

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

# Wismann Property Consult A/S

[www.wismann-as.dk](http://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

3

den ejendom som de ejer. Den markedsmæssige boligleje kan findes på [www.boligportalen.dk](http://www.boligportalen.dk). og den er i København typiske kr. 1.500-2.200/m<sup>2</sup>. Den værdimæssige tilvækst har siden 1960'erne grundet kraftige værdistigninger været mellem 8%-14% p.a., år efter år i 10, 20, 30 år eller flere.



A/B Plantevej  
opført i 1937  
Boligareal: 4.345 m<sup>2</sup>

**Handlet 24-09-1984**  
**kr. 6,1 mio. , kr. 1.393/m<sup>2</sup>**  
off. vurdering 01-10-2006  
kr. 80 mio kr. 18.411/m<sup>2</sup>

stigning til off. vurd. 2006  
12% p.a. år efter år i 22 år

Valuar valuar 31-12-2005  
kr. 40 mio. kr. 9.205/m<sup>2</sup>

Skønsmand kr. 52,4-60,8  
mio., kr. 12.000-14.000/m<sup>2</sup>

**Valuar 50% af off. vurd.**  
**Skønsmand 65-76% af**  
**off. vurdering**



A/B Blidahlund & Esperrance  
opført i 1933-1955  
Boligareal: 10.121 m<sup>2</sup>,  
429 m<sup>2</sup> erhverv garage

**Handlet 2Q 2002, 30-07-2002**  
**kr. 69 mio., kr. 6.817/m<sup>2</sup>**  
off. vurdering 01-01-2002  
kr. 39 mio., 3.853/m<sup>2</sup>  
**Hdl. prisen 177% af off. vurd.**

Off. vurdering 01-10-2006  
kr. 168 mio. kr. 16.599/m<sup>2</sup>

stigning i off. vurd. 2002-2006  
44% p.a. år efter år i 4 år

Skønsmand pr. 29-01-2006  
kr. 125 mio kr. 12.350/m<sup>2</sup>  
**Skønsmand 74% af off. vurd.**



A/B Broholms Allé 4-6 A-F  
opført i 1945  
Boligareal: 3.714 m<sup>2</sup>,  
244 m<sup>2</sup> erhverv garager

**Handlet 4Q 2002, 06-01-2003**  
**kr. 22,5 mio., kr. 6.058/m<sup>2</sup>**  
off. vurdering 01-01-2002  
kr. 14,9 mio., 3.853/m<sup>2</sup>  
**Hdl. prisen 151% af off. vurd.**

Off. vurdering 01-10-2006  
kr. 55,0 mio. kr. 16.599/m<sup>2</sup>

stigning i off. vurd. 2002-2006  
39% p.a. år efter år i 4 år

**Handlet 2Q 2006, 05-07-2006**  
**kr. 98 mio kr. 26.384/m<sup>2</sup>**  
**Handlet til 178% af off. vurd.**

\*Alle tre ejendomme meget sammenlignelige. Sidste to samme postnr. 2920. Hvordan kan skønsmændene værdiansætte så lavt i forhold til den handlede værdi og prisudvikling?

## Værdi for ejeren = nettolejen (offeromkostningslejen) + værditilvækst

Problemet med valuarvurderinger, der alene tager udgangspunkt i en afkastberegning er, at denne overhovedet ikke gør værdistigning til et motiv for ejeren. Hertil, at lejen skal beregnes efter reglerne for omkostningsbestemt leje, der i København typisk er kr. 450-600/m<sup>2</sup>. Da driftsudgifterne typisk er kr. 225-275/m<sup>2</sup> giver det en nettoleje kr. 175-375/m<sup>2</sup>. Ingen der søger bolig kan på det fri marked gøre sig håb om at leje en bolig til den lave omkostningsbestemte leje. Andelshavernes offeromkostningsleje er den markedsmæssige leje, de som andelshavere slipper for at betale.

Der er i København ca. 40.000 boliger, hvor lejen ikke må overstige den omkostningsbestemte OMK-lejen. Mange af disse billige lejligheder ejes af A/B foreningerne, gamle private ejere og pensionskasser. Gamle lejere bor i store herskabsboliger på indre Frederiksberg og betaler en husleje på kr. 5.000/måned. Den markedsmæssige leje er kr. 20.000/måned. For at kunne opkræve den markedsmæssige leje kræver det en gennemgribende modernisering efter

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

# Wismann Property Consult A/S

[www.wismann-as.dk](http://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

4

Boligreguleringslovens BRL § 5 stk. 2 og den koster ca. kr. 300.000-500.000. Men i A/B foreninger har man kun sjældent registreret ejendomsforbedringer efter BRL, hvorfor lejen alene beregnes efter OMK-lejen.

Valuaren er forpligtet til at beregne det driftsmæssige afkast jf. Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b. **Det har så ført til at mange valuarer og revisorer fejlagtigt mener, at ejendommene alene handles ud fra det driftsmæssige afkast**, der kan beregnes ved ejendommens netto leje, der beregnes som OMK leje svarende kr. 175-375/m<sup>2</sup>.

Men med så lave nettolejer, giver det et afkast på de handlede m<sup>2</sup>-priser med meget lave procenter nede omkring 1%. Der har så hos valuarerne bredt sig en kollektiv mening om, at ejendommen valuarvurderes ud fra en beregning, der tager udgangspunkt i nettolejen/kontant handelsværdi, og så skriver de samme valuarer, at en professionel investorer forventer et afkast ved sin investering på f.eks. 1,5% eller 0,7% eller 2,75% eller en anden procent.

Ifølge retspraksis og vurderingsnormen skal den anvendte afkastprocent underbygges med referenceejendomme, der underbygger afkastprocenten. Det bliver den stort set aldrig, idet valuarerne om de overhovedet anfører referenceejendomme anfører disse med kvadratmeterpriserne. Vurderes der efter afkastmetoden skal valuaren selv have beregnet OMK-lejen på referenceejendommene samt have anført afkastprocenterne.

I Østre Landsret d. 08-01-2018 forklarede valuar **John Lindgreen** MDE underbygget af advokat **Thomas Dall Jensen** at valuaren for at kunne anvende referenceejendomme ved afkastmetoden skulle have følgende 15 dokumenter til rådighed samme referenceejendomme.

Til brug for udarbejdelse af skønserklæringer i en ejendom, der skulle vurderes pr. aug-2005 og pr. aug 2006 anmodede den udmeldte skønsmænd/valuar **John Lindgreen** MDE om fremsendelse af nedennævnte dokumenter/oplysninger, der i sagens natur var fuldkommen umuligt at fremskaffe:

1. Ejendomsskattebilletter for 2005 og 2006.
2. Ejendomsværdi pr. 01.10.2004 (begge sider).
3. 15. alm. vurdering pr. 1.4.1973.
4. BBR-meddelelser pr. august 2005 og september 2006.
5. Forsikringspolice med oplysning af dækningsomfang og aktuel forsikringspræmie, der var gældende på følgende tidspunkter 18. august 2005 og september 2006.
6. Vedtægter for andelsboligforeningen samt referat af seneste ordinære og evt. ekstraordinære generalforsamling forud for ovennævnte tidspunkter (18. august 2005 og september 2006).
7. Andelsboligforeningens driftsregnskaber for 2004 og 2005 samt budgetter for efterfølgende år.
8. Seneste opgørelse over lejen i henhold til reglerne om omkostningsbestemt leje for 2005 og 2006 (såfremt denne opgørelse udarbejdes).
9. Oplysning om udgifter til vand og vandafledning for 2004 og 2005.
10. Oplysning om forbedringsforhøjelser, hensættelser m.v.

**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

5

11. Oplysning af aktuel leje, på ovennævnte tidspunkter (18. august 2005 og september 2006), på boliglejemål (alene udlejede lejemål).
12. Erhvervslejekontrakter med oplysning af aktuel leje på ovennævnte tidspunkter (18. august 2005 og september 2006) (alene udlejede lejemål), evt. driftsudgifter, depositum m.v.
13. Oplysning om hvilke moderniseringsarbejder der er udført på ejendommen indenfor de sidste 8 år forud for 2005 og 2006 (delvis sammenfaldende) og en specifikation af udgifterne hertil.
14. Energimærke (såfremt det foreligger på ovennævnte tidspunkter 18. august 2005 og september 2006).
15. Tilstandsrapport på ejendommen (såfremt en sådan foreligger på ovennævnte tidspunkter 18. august 2005 og september 2006).

Det førte så til, at den udmeldte skønsmand meddelte rekvirenten, at selvom han kunne fremføre 7 referenceejendomme, der i opførelsen var helt sammenlignelige, var beliggende mindre end 1.000 fra skønsejendommen, så kunne ingen af referencerne anvendes.

Samme skønsmand valuar **John Lindgreen** meddelte Københavns Byret, at selvom han selv havde anført 5 referenceejendomme hvor han heller ikke havde de krævede/umulige oplysninger, så vurderet han helt uden referenceejendomme.

Valuar **John Lindgreens** vurderingsrapport blev så underkendt ved Københavns Byret d. 04-12-2015 og der måtte udmeldes nyt syn og skøn. Københavns Byret tilkendte skønsmændene kr. 120.000 i et efter rettens opfattelse rimeligt og retteligt salær for en unyttig vurderingsrapport på en ejendom med 15 boliger. Normalsalæret ville være kr. 12.000-15.000 kroner.

Den normgivende Dansk Ejendomsmæglerforening havde som altid ingen kommentarer. Det er EVM minister **Brian Mikkelsens** resortområde.

## **A/B Holteinsgade 49-51 valuarvurderet af 3 valuarer på samme tid august 2016:**

Valuar **Jacob Lund** MDE, diplomvaluar **Peter Ryaa** MDE og valuar Lars Wismann vurderede samme ejendom i august 2016. De to første efter afkastmetoden og den sidste efter kvadratmetermetoden.

Holsteinsgade 49-51								
Valuar	Boligareal	OMK. Boligeleje pr. m <sup>2</sup>	Forbedringsleje	driftsudgifter pr. m <sup>2</sup>	nettoleje/ m <sup>2</sup>	Værdi af forbedringsleje 4%	afkastpr ocent	OMK værdi/m <sup>2</sup>
Jacob Lund MDE	2.496	kr. 519	kr. -	kr. 255	kr. 264	kr. -	1,30%	kr. 20.344
Peter Ryaa MDE	2.496	kr. 460	kr. -	kr. 324	kr. 136	kr. -	0,67%	kr. 20.232
Lars Wismann	2.496	kr. 478	kr. -	kr. 218	kr. 260	kr. -	0,87%	kr. 29.968
Gennemsnit				kr. 266	kr. 220		0,95%	kr. 23.515
Minimum				kr. 218	kr. 136		0,67%	kr. 20.232
Maksimum				kr. 324	kr. 264		1,30%	kr. 29.968
Livjærgergade 27-29-handlet 1Q 2017	3.780	kr. 574	kr. 1.110.000	kr. 258	kr. 316	kr. 27.750.000	1,16%	kr. 27.265

De tre valuarer havde alle beregnet nettolejen efter DE's A/B valuarvurderingsnorm. Uagtet dette nåede de til vidt forskellige værdier, på den beregnede nettoleje og den beregnede afkastprocent. De to MDE valuarer der vurderede efter afkastmetoden

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

# Wismann Property Consult A/S

[www.wismann-as.dk](http://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

6

havde ingen referenceejendomme. Kun fem efter vurderingerne, der var i august 2016 blev ejendommen Livjægergade 27-29 handlet til kr. 30.600/m<sup>2</sup> som et gennemsnit for boliglejekvadratmeterne kr. 27.300 for de boliger der havde OMK leje og eller 1,16% for den beregnede afkastprocent for boliglejekvadratmetrene.

På samme ejendom Livjægergade 27-29 kan kvadratmeterprisen for den moderniserede del af ejendommen ca. 1.000 kvadratmeter beregnes til en bruttoleje på kr. 1.675/m<sup>2</sup> en driftsudgift på kr. 258/m<sup>2</sup> og så en nettoleje på kr. 1.417/m<sup>2</sup>. Med en afkastprocent på 4% fører det så til en kontante handelsværdi på kr.  $1.417/0,04 = \text{kr. } 35.425/\text{m}^2$  for den del af ejendommens boligarealerne der har 100% moderniseringsleje.

Forskelsværdien imellem arealerne med OMK leje kr. 27.265/m<sup>2</sup> og værdien ved markedsfølsom leje kan beregnes til kr. 8.160/m<sup>2</sup> ved en afkastprocent på 4,0%. Anlægge valuar en højere procent f.eks. 5,00% bliver forskellen mindre og større ved en lavere procent. Men en del af de kr. 8.160/m<sup>2</sup> skal jo bruges til at gennemføre moderniseringen af boligarealerne. Gevinsten der derfor nemt under ½-delen af de kr. 8.160/m<sup>2</sup>.

Men også hvad angår hvad den markedsfølsomme leje er pr. kvadratmeter er valuarerne vidt uenige og bygger i reglen deres markedsleje på deres fornemmelser fremfor på fakta og dokumentation. Nogle valuarer bygger markedslejen på afgørelser fra det lokale Bolignævn f.eks. kr. 1.675/m<sup>2</sup>, andre bygger den på deres fornemmelse f.eks. kr. 1.000/m<sup>2</sup> eller kr. 1.400/m<sup>2</sup> eller et helt andet beløb.

Når den kontante handelsværdi skal fastsættes på A/B boligejendomme bliver lejen som udgangspunkt altid beregnet som ren OMK leje, fordi de moderniseringer der kunne have givet forhøjet leje ikke registreres i en A/B ejendom. Det betyder at den tekniske tilstand i A/B ejendommen ikke afspejles i den beregnede leje der fastsættes som om at ejendommen er ikke moderniseret.

Fastsættelsen af den kontante handelsværdi efter afkastmetoden har derfor en række problemer, der kan fremhæves således:

- 1) Valuaren hævder, at en given afkastprocent f.eks. 1,90% er det som en professionel investor forventer, uden at denne underbygges med referenceejendomme, der underbygger afkastprocenten.
- 2) Den normgivende Dansk Ejendomsmæglerforening DE nægter at besvare hvilke kriterier en referenceejendom skal opfylde for at kunne anvendes som reference.
- 3) Ingen kan fremskaffe de 15 lejeparametre som skønsmand **John Lindgreen** MDE som skønsmand forklarede i Østre Landsret d. 08-01-2018, at han skulle have for at kunne godkende en referenceejendom som reference.
- 4) Når valuarerne så alligevel hævder, at have vurderet efter afkastmetoden og ikke har kunne fremskaffe en eneste referenceejendom, så kan de som **John Lindgreen** skrev i sin vurdering af A/B Duegården 02-01-2012 anføre, at så

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

# Wismann Property Consult A/S

[www.wismann-as.dk](http://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

7

værdiansætter man bare til 60% af kvadratmeterpriserne for tilsvarende ejerlejligheder.

- 5) Eller som **John Lindgreen** MDE, der når han så undtagelsesvis anfører referenceejendomme, så anføres disse alene med en kvadratmeterpris uden angivelse af afkastprocenten.
- 6) Valuaren, der vurderer efter afkastmetoden beregner ofte en værdi uden omtanke og til priser der for 7 valuarer på fem ejendomme førte til at deres vurderinger i gennemsnit skulle hæves 73% for at nå op til den kontante handelsværdi som handlet ejendom eller fastsat værdi ved Østre Landsret.
- 7) Fire valuarer fra DE vurderede samme ejendom A/B Ringertoften til hhv. kr. 270 mio., for de to laves, kr. 411 mio. og kr. 550 mio.
- 8) Dansk Ejendomsmæglerforening DE hævdede i Jyllandsposten d. 25-08-2009, at de samme fire valuarer alle fire kunne have vurderet lige efter bogen.
- 9) Sidst, at valuarerne fremfor at forklare, hvordan de kan sikre en korrekt og konsistent kontant handelsværdi – valuarværdi fremturer med et utal af søforklaringer om at en valuarvurdering ikke er en eksakt videnskab, at alle ejendomme er forskellige, at værdien af skjulte udviklingspotentialer kan vurderes vidt forskelligt.

Sammenfattet kan det således med ovenstående forventes, at det nye normkrav der forventes vedtaget i foråret 2018 om at vurdere efter afkastmetoden ikke sikrer ens og retvisende A/B valuarvurderinger.

 <p>Holsteinsgade 49-51, 3 valuarer</p> <p>Nettoleje kr. 136-264/m<sup>2</sup> Yield: 0,67%-1,30% Valuarværdi: kr. 20.232-29.968/m<sup>2</sup></p> <p>Ingen referenceejendomme hos de valuarer der vurderede efter afkastmetoden.</p>	 <p>Livjægergade 27-29 - handlet</p> <p>Nettoleje kr. 258/m<sup>2</sup> Yield: 1,03%-1,16% handelsværdi: kr. 27.265-35.425/m<sup>2</sup></p> <p>gns. kr. 30.600/m<sup>2</sup></p> <p>Ejendommen er på alle måder sammenlignelig med Holsteinsgade 49-51</p>	 <p>A/B Duegården, valuar/handlet</p> <p><b>Handlet 2Q 2017</b> <b>kr. 482.000.000</b></p> <p><b>Valuarvurderinger:</b> <b>kr. 235 mio. – kr. 373 mio</b></p> <p><b>Nettolejer beregnet fra</b> <b>kr. 3,9 mio. – kr. 7,2 mio.</b> <b>efter DE's vurderingsnorm</b></p>
--	--	--

Når vurderingsrapporten, så når frem til revisoren der udfærdiger årsregnskabet, så opstår der det problem, at revisor finder anledning til at forholde sig til værdien nemlig den kontante handelsværdi. Det gør, at revisor så ikke ved, at anføre en

**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

8

følsomhedsberegning på resultatet nemlig den kontante handelsværdi. Nej, i stedet så anfører revisor en følsomhed afkastprocenten og ofte kun ved at regulere afkastprocenten i en retning. Herefter anfører revisor nye værdier for den kontante handelsværdi, som skaber utryghed hos læserne og giver følsomheder der er helt ude i hampen.

Se eksemplet nedenfor, hvor revisoren ved et regnestykke anfører, at valuarens kontante handelsværdi kr. 71,5 mio. såmænd lige godt kunne have været kr. 40 mio. eller kr. 370 mio. Valuaren havde udtrykkeligt skrevet i sin valuarvurdering, at ejendommen var vurderet efter kvadratmetermetoden:

#### Oplysninger om vurdering af ejendom

Foreningens ejendom er valuarvurderet til kr. 71.500.000

Den offentlige vurdering pr. 01.10.2015 udgør kr. 40.000.000

Valuarvurderinger er baseret på afkastprocent på 1,24 %. Valuarvurderingen er foretaget af Wismann Property Consult til dagsværdi pr. 30.06.2016 i henhold til vurdering af 12.08.2016.

En eventuel ændring i den anvendte afkastsats vil have en væsentlig effekt på valuarvurderingen. Dagsværdiberegning er derfor følsom overfor udsving i afkastprocenten. Nedenstående interval viser udviklingen ved forskellige afkastsatser:

	Sats	Reg.værdi	Ny værdi	Reg. pct.
Afkastprocent -1,0%	0,24%	297.916.667	369.416.667	416,67%
Afkastprocent -0,5%	0,74%	48.310.811	119.810.811	67,57%
Afkastprocent - anført	1,24%	0	71.500.000	0,00%
Afkastprocent + 0,5%	1,74%	-20.545.977	50.954.023	-28,74%
Afkastprocent +1,0%	2,24%	-31.919.643	39.580.357	-44,64%

Valuarvurderingen er maksimalt gældende i 18 måneder i henhold til andelsboligforeningslovens § 5, stk. 2, litra b. Vurderingen skal være gældende på handelstidspunktet.

Kilde: Stats. aut. revisor **Henrik Wulff Jørgensen**, Årsregnskab 2015-2016 A/B Sønder Boulevard 37, Sommerstedgade 1-3

Revisor mente her, at den kontante handelsværdi kunne variere fra kr. 40 mio. til kr. 370 mio. eller fra kr. 14.157/m<sup>2</sup> til kr. 106.562/m<sup>2</sup>. Åbenlyst fornuftsstridigt. Følsomhedsberegningen er fremsendt til revisors udtalelse, der har meddelt, at han ikke kan/vil oplyse, hvornår han vil besvare. Siden har han svar "P" og det har ingen betydning.

I årsregnskab 2015 for A/B Hostrups Have skrev stats. aut. revisor **Lars Rasmussen** følgende:

Regnskabsmæssig værdi 31. december 745.000.000 745.000.000

Som indikator for nedskrivningsbehovet er anvendt valuarvurdering.

Ejendommen er værdiansat til nedskrevet kostpris i henhold til vurdering af 11. april 2015 af ejendomsmægler og valuar John Lindgreen fra home Erhvervscenter København. Den offentlige ejendomsvurdering pr. 1. oktober 2015 udgør kr. 1.140.000.000.

Valuaren oplyser, at vurderingsrapportens beregninger er baseret på en afkastprocent på 2,75% p.a. Afkastprocenten svarer til det forrentningskrav, en køber ville stille til ejendommens afkast. Ejendommens værdi falder alt andet lige ved højere afkastprocent.

Valuaren oplyser, at vedligeholdelseefterslæbet vedrørende vinduer, stigstreng og faldstammer er indregnet i den anslåede, gennemsnitlige vedligeholdelsesomkostning i det budgetterede afkast, medens tagudskiftning er indregnet i det anvendte afkastkrav.

Ejendomsværdien er følsom overfor ændringer i afkastkravet. Der er ikke foretaget en revurdering af ejendommens værdi pr. 31. december 2015.

**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

9

Revisor **Lars Rasmussen** hævdede således, at det alene var en ændring i afkastprocenten, der kunne medføre en ny kontant handelsværdi på ejendommen.

Uden den mindste anmærkning godkendte revisor **Lars Rasmussen** en efterprøvning af den kontante handelsværdi med en kvadratmeterpris på kr. 11.613/m<sup>2</sup> uagtet at samme valuar havde valuarvurderet Falkoner Allé 102 en ringere ejendom mindre end 200 meter fra Hostrups Have, Falkoner Allé 80, til en kvadratmeterpris på kr. 20.800/m<sup>2</sup>, men her en afkastprocent der for boligdelen var omkring 1%.

## Startforrentning

### KONTANTKØB – Købers kapitalbehov

Kontantpris	kr.	35.000.000
Handelsomkostninger anslået	kr.	392.473
- Refusion konti	kr.	7.951
<b>Investeret kapital, omregnet</b>	<b>kr.</b>	<b>35.384.522</b>

### Nettoleje til forrentning af investeret kapital

Lejeindtægter m.v. iht. budget	kr.	1.009.650
- Driftsudgifter iht. budget	kr.	393.935
<b>Nettoleje til forrentning</b>	<b>kr.</b>	<b>615.715</b>

### STARTFORRENTNING på kontantbasis, 1. år, vejledende:

$$\frac{615.715 \times 100}{35.384.522} = 1,74 \% \text{ (anslået)}$$

Kilde: Valuar **John Lindgreen**, Home Erhverv, 28-07-2015

Ingen af valuar **John Lindgreens** referenceejendomme var anførte med afkastprocenter. Hvorfra han havde sine afkastprocenter 2,75% for Hostrups Have og 1,74% for Falkoner Allé 102 ved ingen. Valuar **John Lindgreen** ville ikke oplyse hvorfra han havde dem.

### SAMMENLIGNINGSEJENDOMME:

Ifølge www.online.dk Erhvervsmaeglerens Databas er der inden for perioden 01.01.2014 til 15.09.2015 handlet følgende ejendomme i nærområdet:

Forchammersvej 24 - 1.930 etagekvm. - kr. 16.813 pr. kvm.  
Holger Danskes Vej 52 - 7.109 etagekvm. - kr. 12.660 pr. kvm.  
Dronnings Olgas Vej 1 - 1.992 etagekvm. - kr. 14.457 pr. kvm.  
L. I. Brandes Allé 16 - 1.155 etagekvm. - kr. 12.121 pr. kvm.  
Røllighedsvej 15 - 2.274 etagekvm. - kr. 13.412 pr. kvm.  
Frederiksvej 18 - 958 etagekvm. - kr. 15.866 pr. kvm.  
Nordre Fasanvej 183 - 1.259 etagekvm. - kr. 14.058 pr. kvm.  
Roskildevej 29-31 - 2.665 etagekvm. - kr. 13.095 pr. kvm.  
Godthåbsvej 132 - 984 etagekvm. - kr. 10.467 pr. kvm.  
Worsaaesvej 2 - 3.228 etagekvm. - kr. 12.392 pr. kvm.  
Grøndalsvej 42 - 398 etagekvm. - kr. 18.216 pr. kvm.  
Kronprinsesse Sofies Vej 19 - 3.458 etagekvm. - kr. 16.484 pr. kvm.  
Borups Allé 115 - 2.172 etagekvm. - kr. 16.114 pr. kvm.  
Godthåbsvej 132 - 984 etagekvm. - kr. 10.467 pr. kvm.  
Åboulevard 53 - 320 etagekvm. - kr. 25.937 pr. kvm.  
Roskildevej 45 - 1.296 etagekvm. - kr. 13.117 pr. kvm.  
Falkoner Allé 112 - 610 etagekvm. - kr. 12.295 pr. kvm.

De anførte pris er incl. eventuelle forbedringer afholdt af ejer, hvorfor værdien ikke umiddelbart kan sammenlignes med kvm. prisen i valuarvurderingen. Erfaringsmæssigt ligger værdien af forbedringer, som andelshaver har bekostet i en andelsboligejendom på imellem kr. 2.500 og kr. 8.500 pr. kvm., jf. ovenfor.

Kilde: Valuar John Lindgreen, valuarvurdering 2015 af A/B Falkoner Allé 102

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

# Wismann Property Consult A/S

[www.wismann-as.dk](http://www.wismann-as.dk), CVR: 28 31 27 17, Åboulevard 1, st, 1635 København V, Tlf.: 4088 1998  
e-mail: [lw@wismann-as.dk](mailto:lw@wismann-as.dk), Lars Wismann, cand. merc. ejendomsmægler & valuar

10

En valuarvurdering er gældende i 18 måneder.

Mindre end 18 mdr. efter vurderingen af ejendommen Hostrups Have blev denne handlet til kr. 1.690.000 eller 127% højere end valuar **John Lindgreens** vurdering.

Ansvar for de vilkårlig og ofte forkerte og ofte meget for lave valuarvurderinger er for den stor dels vedkommende Dansk Ejendomsmæglerforening der har haft ansvaret for den normgivende valuarvurderingsnorm. Denne vurderingsnorm skal følges af alle valuarer også dem der ikke er medlemmer af DE. DE nægter at besvare konkrete spørgsmål til vurderingsnormen eller konkrete vurdering er DE fører intet tilsyn med hvordan der valuarvurderes. Vurderingsnormen er så slapt formuleret at valuarerne hidtil er sluppet afsted med en hvilken som helst vurdering de måtte ønske sig.

I sager indbragt for domstolene har DE frem til 2016 haft monopol på at udpege skønsmænd i sager anlagt imod skønsmandens medlemskollega og om sagsøgte skulle tabe sagen, da med en erstatning der skulle betales af skønsmandens kollektive DE forsikring. Problemet med skønsmændene og deres inhabilitet har ført til helt urimelige retsforhold. Ansvar er EVM Minister **Brian Mikkelsens**.

## EVM Brian Mikkelsen

benægter fakta – med sit "døve øre"

**Kaotiske A/B valuarvurderinger  
med op til 100% forskel i værdien**

"Mere robuste andelsforeninger" ønskes af Lars Wismann

**Vor aktindsigter hos EVM minister Brian Mikkelsen har vist:**

- A/B valuarvurderinger efter afkastmetoden fører til vidt forskellige nettolejberegninger (80% forskel i nettolejen) og afkastprocenter fra 0,72%-4,11% for næsten ens ejendomme. Alle følger DE's norm.
- Syv valuarers vurderinger skulle i gennemsnit **hæves med 73%** for at nå den korrekte handelsværdi. Fejlvurderet op til kr. 945 mio., **127%**
- Dansk Ejendomsmæglerforening DE mener, at DE's valuarer MDE altid har ret, også når en luksusejendom i 2920 Charlottenlund vurderedes til ½-pris ifht. Østre Landsrets dom for en nedslidt 2400 NV ejendom.

**Domstolene, A/B klienterne, revisorerne, har behov for valuarvurderinger, de kan stole på! Læs: [www.wismann-as.dk](http://www.wismann-as.dk)**

Lars Wismann: cand.merc., ejendomsmægler & valuar, [www.wismann-as.dk](http://www.wismann-as.dk)  
Tlf.: 4088 1998, eller [lw@wismann-as.dk](mailto:lw@wismann-as.dk), Åboulevard 1, st., 1635 København K.

**Wismann Property Consult A/S**

København d. 15-01-2018

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

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