

VURDERING



Ejendommen: Bregnerødvej 156-164B
3460 Birkerød

Ejer: A/B Thingstedgaard

Rekvirent: A/B Thingstedgaard v/Boligadministratorerne A/S

Vurdering pr.: 31. december 2019

Formål:	Vurderingen er foretaget med det formål at fastsætte ejendommens kontante handelsværdi som udlejningsejendom efter reglerne i Lov om Andelsboliger og andre boligfællesskaber § 5, stk. 2 b. Denne vurderede værdi som udlejningsejendom fordelt på de enkelte andelsboliger kan være forskellig fra den pris, som andelshaveren kan opnå ved et salg af andelsboligen.
Vurderingstema:	Den kontante handelsværdi (markedsværdi) er det anslåede beløb, som en ejendom vurderes at kunne sælges til på vurderingsdatoen i en sædvanlig handel mellem en interesseret køber og en villig sælger efter passende markedsføring, hvor parterne er uafhængige af hinanden og har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang, under følgende forudsætninger: • At parterne ikke har noget specifikt eller specielt indbyrdes forhold for så vidt angår ejendommen, der kan påvirke prisen heraf, således at den bliver atypisk for markedet i øvrigt og/eller drives i vejret som følge af et liebhaverelement. Transaktionen til markedsværdi forventes at finde sted mellem uafhængige parter, der hver handler frit og uafhængigt af hinanden. • At der forud for vurderingsdatoen er forløbet en rimelig periode til en passende markedsføring af ejendommen til en aftale om pris og vilkår samt til handlens afslutning. Henset til ejendommens karakter og markedsforholdene anslås en rimelig markedsføringsperiode at være 6 måneder. • At der ikke tages hensyn til et eventuelt bud fra en potentiel køber med en liebhaverinteresse.
Vurderingsprincip:	Handelsværdien fastsættes med baggrund i en DCF-beregning (Discounted Cash Flow) og/eller en afkastbaseret beregning.
Resumé/nøgletal:	Der henvises til bilag <i>"Nøgletalsoversigt"</i>, jf. bilagsoversigten.
Besigtigelse:	VALUAREN har besigtiget ejendommen udvendigt den 5. januar 2020 Tidligere har vi besigtiget boligerne Bregnerødvej 164 B og Bregnerødvej 156, st.
Oplysninger:	Vurderingen bygger på oplysninger fra andelsboligforeningens bestyrelse, administrator samt offentlige ejendomsregistre.
Dokumenter:	Der er indhentet oplysninger om ejendommens arealer m.v., herunder ejerforhold, i offentlige registre og tingbogen. Vi har modtaget følgende materiale fra opdragsgiver/administrator: Årsrapport 2018 med budget 2019 Ejendomsskattebillet 2019 Forsikringspolice



Vedtægter for Andelsboligforeningen
Referat fra generalforsamling af 22. maj 2018
Referat fra generalforsamling af 30. april 2019
Referat fra ekstraordinær generalforsamling af 28. august 2018
Energimærke fra 2016

Vi har yderligere indhentet følgende materiale:

Tingbog
BBR-meddelelse
Oplysning om jordforurening fra Regionen
Oplysning om ejendomsskat for 2020 (www.ois.dk)

Materialet er gennemset af VALUAREN og giver ikke anledning til særlige bemærkninger.

Tinglyst areal: Matr.nr. 13 A Høvelte By, Blovstrød:
Matrikulært areal 8.571 kvm, heraf vej 330 kvm.

Bygningsarealer: Vi henviser til bilaget "*Arealoversigt*", jf. bilagsoversigten.

Vi har taget udgangspunkt i BBR-meddelelsen, men i tilfælde af, at vi har konstateret umiddelbare afvigelser i forhold til de faktuelle arealer på ejendommen, har vi foretaget et skøn og baseret vores beregning på dette.

BBR-meddelelse: Kommune nr. 201 – Ejendoms nr. 50073.

Den vurderede ejendom er en andelsboligejendom anvendt som beboelsesejendom med 11 boliger

BBR-meddelelsen kan være fejlbehæftet fx i forhold til en opmåling af ejendommen, herunder registrering af erhvervsenheder, antal sammenlagte lejligheder, antal lejligheder med/uden bad og køkken, arealkategorisering i forhold til arealer i kælder, i tagetage m.v.

Vi tager forbehold for ovenstående, jf. ovenfor.

Vi forudsætter, at der foreligger gældende og ubetingede godkendelser fra alle relevante myndigheder, herunder af plan- og bygningsmæssige forhold, ibrugtagningstilladelser og lejergodkendelser, ligesom det forudsættes, at der ikke er afsagt kendelser eller vedtaget betalingsvedtægter vedrørende anlægs- og/eller vedligeholdelsesarbejder, hvoraf der senere pålægges ejendommen udgifter.

Vi har ikke grund til at antage andet på baggrund af de modtagne dokumenter, men har ikke haft lejlighed til selv at undersøge, hvorvidt disse forudsætninger er korrekte.

Opførelsesår: I henhold til BBR-meddelelse er ejendommen opført i 1924

Forsikring: Ejendommen er bygningsforsikret hos Alm Brand Forsikring. Vi forudsætter, at forsikringen er på sædvanlige vilkår uden væsentlige forbehold.

Servitutter: Der er i tingbogen lyst følgende servitutter:

29.11.1978 Dok om forsynings-/afløbsledninger mv.
25.07.2005 Tillægstekst ekstrakt af skøde ved brugsret
13.01.2016 Landzonetilladelse

Der er ikke foretaget gennemgang af ejendommens servitutter og ikke rekvireret ejendomsdatarapport. Der tages forbehold for, at servitutterne og ejendomsdatarapporten måtte indeholde bestemmelser, som er usædvanligt belastende for ejendommen.

Vi forudsætter, at der ikke påhviler ejendommen utinglyste rettigheder, herunder utinglyst gæld til det offentlige eller andre.

Beskrivelse: BELIGGENHED:
Den vurderede ejendom har en attraktiv beliggenhed i et landzoneområde i Birkerøds vestlige udkant. Fra ejendommen er der ca. 2,5 km til Birkerød centrum og Birkerød Station. Ejendommen er beliggende i Allerød Kommune.

GRUNDEN:
Grunden følger ejendommen. Arealerne er udlagt til have og græsplæne med grusbelagte gårdspladser og asfalterede veje. Grunden er beliggende ned til en mindre sø. Grunden er beliggende i landzone.

BEBYGGELSEN:
Bygningerne er opført i mursten med pudsede facader. Bygningerne er blevet malet i 2016. Træværk, herunder gavltrekanter, udhæng, sternbrædder, vindskeder m.v. er ligeledes blevet malet i 2016.

Ydermurene er efter det oplyste udført med hulrum, hvor der er udført hulmursisolering. Sålbenkene er udført dels i klinker dels i beton.

Ejendommens tag er blevet udskiftet i 2010 /2011. Tagdækningen er udført i stålplader (Decra-tag).

Vinduer er termovinduer, der alle er udskiftet i perioden 2004-2006. Ejendommen opvarmes med naturgas.

Der er 20 kvm kælder. Et par rum i stueplan anvendes som fyrrum med en varmtvandsbeholder i hver. Ejendommen har fællesvaskeri.

Bygning 5 er et ældre udhus/garage, hvor tag, vægge m.m. trænger til renovering.

Bygning 6 er registeret som udhus, men er i dag nedrevet.

Ejendommen fremtræder generelt i almindelig vedligeholdelsesmæssig stand, bortset fra ovenstående garage/udhus som trænger til renovering, og det kan forventes, at der også løbende skal ske vedligeholdelsesarbejder på ejendommen.

Ejendommen fremtræder generelt i almindelig vedligeholdelsesmæssig stand, om end det kan forventes, at der løbende skal ske vedligeholdelsesarbejder på ejendommen.

VALUAREN anbefaler, at der løbende sker teknisk gennemgang af ejendommen, og at der bliver udarbejdet en vedligeholdelsesplan.

Miljøforhold: Ejendommen er miljømæssigt områdeklassificeret efter jordforureningsloven som "område med krav om analyser". I henhold til oplysninger om forurening fra Region Hovedstaden er ejendommen ikke kortlagt som forurenet eller muligt forurenet.

Ejendomsværdi: Ejendommen er den 1. oktober 2018 vurderet til:

Ejendomsværdi	kr.	5.600.000
heraf grundværdi	kr.	2.563.000

Driftsudgifter: Vi henviser til bilag "*DCF-beregning*" samt bilag "*OMK-lejebudget*", jf. bilagsoversigten.

Driftsudgifterne er anslået jf. andelsboligforeningens regnskab/budget samt normtal.

I OMK-beregningen (lejeberegning) er anvendt de gældende normtal for administrationshonorar. I DCF-beregningen er, hvor det er fundet nødvendigt med henblik på at opnå et bedre sammenligningsgrundlag med markedet, anvendt skønnede administrationsudgifter med baggrund i aktuelle tal fra administratorer og salgsprospekter m.v.

For så vidt angår udgiften til vicevært, er der taget udgangspunkt i de aktuelle udgifter i ejendommen, hvis de skønnes gangbare for ejendommen. Hvor der ikke findes udgifter til vicevært i ejendommen, er der, med henblik på at opnå et bedre sammenligningsgrundlag med markedet, skønnet en udgift med baggrund i andre tilsvarende ejendomme eller anvendt normtal.

Udgifter afholdt af andelsboligforeningen, som ikke knytter sig til ejendommens drift, er ikke medtaget. Det være sig fx abonnement til ABF, revisor, valuarvurdering, bestyrelsesansvarsforsikring, m.v. Disse udgifter indgår ikke i en investors investeringskalkule.

Der er ikke medtaget udgifter, som ikke knytter sig til ejendommens drift.

Lejeindtægter:

Vi henviser til bilag **"DCF-beregning"** samt bilag **"OMK-lejebudget"**, jf. bilagsoversigten.

Ejendommen er underlagt Boligreguleringslovens (BRL) regler for omkostningsbestemt leje (OMK-leje). Boliglejen er således fastsat med baggrund i et skønnet omkostningsbestemt lejebudget med tillæg af skønnede forbedringsforhøjelser, eksklusiv individuelle forbedrings-forhøjelser. De individuelle forbedringer kan fx være modernisering af køkken og bad m.m.

Der foreligger ikke fuldstændige oplysninger fra andelsboligforeningen eller administrator om den lejeretlige andel af de regnskabsmæssige forbedringsforhøjelser på ejendommen, hvorfor der ved beregning af den omkostningsbestemte leje er foretaget skønnede beregninger af forbedringsbeløb evt. som skønnede kvm-priser. Disse lejeretlige forbedringer kan fx være termovinduer, dørtelefoner, isolering, fjernvarme m.v.

Såfremt der har været istandsatte lejemål ved etablering af andelsboligforeningen, har vi skønnet et lejeniveau på disse lejemål.

Det forudsættes i relation til boliger der bliver moderniseret under BRL §5, stk. 2, at en eventuel udgift til opgradering af ejendommens energimæssige stand er indeholdt i den i DCF-modellen angivne ombygningsudgift.

Med hensyn til de lejemål som opfylder BRL § 5, stk. 2, har vi har skønnet et lejeniveau på kr. 1.350 pr. kvm første budgetår i DCF-beregningen.

I København foreligger der lejeniveauer godkendt af Huslejenævnet på henholdsvis kr. 1.600 pr. kvm og kr. 1.650 pr. kvm for lejemål som opfylder BRL § 5, stk. 2. Disse lejemål fremstår dog moderniseret i en højere standard og kvalitet end de vurderede.

Forudsætninger:

Vurderingen er foretaget under forudsætning af, at ejendommen i sin helhed er lovligt opført, indrettet og benyttet, at ejendommens installationer er lovlige og fuldt funktionsdygtige, samt at ejendommen ikke er behæftet med skjulte fejl og mangler.

Det forudsættes, at ejendomsdatarapporten ikke indeholder oplysninger, der belaster ejendommen økonomisk.

Vi forudsætter, at hvis andelsboligforeningen har modtaget tilskud i forbindelse med et evt. byfornyelsesprojekt eller lignende, og kommunen/staten har tinglyst en servitut eller har et krav omkring tilbagebetaling ved ejerskifte, at andelsboligforeningen har taget højde for det i relation til foreningens regnskabsaflæggelse.

Vi har efter vores vurdering, som er underbygget ved kendskab og skøn, og ud fra faglig vurdering, anslået forbedringsforhøjelsen, der indgår i den omkostningsbestemte leje, da det ikke har været muligt at fremskaffe de konkrete økonomiske oplysninger.

Vi forudsætter, at hvis andelsboligforeningen har fx byfornyede køkkener/badeværelser, at lejen kan hæves iht. BRL §5, stk.1 eller §5, stk. 2, ved nye istandsættelser.

Under henvisning til regeringens indikation af ændret lovgrundlag i relation til BRL §5, stk. 2, skal vi gøre opmærksom på, at værdien af ejendommen kan påvirkes negativt ved fastsættelse af et loft på lejen efter modernisering.

Alt afhængig af detaljerne i den varslede lovændring kan værdien af ejendommen ændres drastisk i negativ retning. Vi har vurderet ejendommen med baggrund i det nugældende regelsæt, og vi tager forbehold for en evt. fremtidig ændring af BRL §5, stk. 2.

Vi har i vores DCF-beregning forudsat, at lejerne fraflytter lineært over en 20-årig periode.

I relation til en eventuel skønnet værdi af byggemulighed på loft forudsætter vi, at der enten kan etableres nye boliger, eller at de eksisterende boliger kan udvides, ligesom det forudsættes, at eventuelt byggeri kan godkendes af de relevante myndigheder.

Vurderingen er foretaget under følgende **særlige** forudsætninger:

- 1) Alle andelshavere med brugsret til en boligenhed i ejendommen fortsætter som lejere på sædvanlige lejevilkår, jf. dog nr. 2.
- 2) Ejendommen indeholder ét gennemsnitslejemål til beboelse som er til fri disposition for investor (= en ledig lejlighed).

Det er en teoretisk forudsætning, at der er en ledig lejlighed i ejendommen. Selve værdiansættelsen af en ledig lejlighed er således alene et udtryk for **den skønnede merpris**, som en investor vil betale for den samlede ejendom, såfremt der er en ledig lejlighed i ejendommen.

- 3) Investor kan opkræve leje for en forbedring som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen, eller som er overgået til ejer fra en tidligere lejer, hvis forbedringen efter sin art er lejbærende iht. lejelovgivningen.

- 4) Investor kan ikke opkræve leje for en individuel forbedring, som den enkelte andelshaver har udført eller overtaget fra en tidligere andelshaver,

uanset om forbedringen efter sin art er lejebærende iht. lejelovgivningen. Værdien af individuelle forbedringer, fx altaner, tillægges ikke værdien af ejendommen.

Konklusion: Følgende synspunkter er lagt til grund for værdifastsættelsen:

- Ejendommen er beliggende i Birkerød
- Ejendommen fremstår generelt i almindelig vedligeholdelsesmæssig stand.
- Ejendommen indeholder lejestigningspotentialer ved istandsættelse af lejlighederne m.m.
- Ejendommen ligger naturskønt med adgangsmulighed til sø m.m.

Vurdering: **Ejendommens handelspris vurderes til kontant kr. 15.313.000,-**

Der henvises til bilag *"Nøgletalsoversigt"*, jf. bilagsoversigten.

Handelsprisen kan indeholde følgende elementer:

- Skønnet værdi af en ledig lejlighed, jf. retspraksis. Der er tale om en gennemsnitslejlighed mht. størrelse og beliggenhed i ejendommen.
- Skønnet værdi af evt. byggemulighed på loft m.v.
- Skønnet fradrag for opsat vedligehold.

Der er medtaget et skønnet fradrag for opsat vedligeholdelse af asfalt/fliser-belægninger på ca. kr. 650.000. Fradraget er skønnet fordelt over den 20-årige budgetperiode, jf. vedlagte DCF-beregning side 5 under punktet "Opsat/ekstraordinær vedligeholdelse. Fradraget kan udgå, når renoveringsarbejdet er udført, eller som alternativ evt. korrigeres, når der foreligger en professionelt udarbejdet vedligeholdelsesplan dækkende budgetperioden.

I forbindelse med årsregnskabets udarbejdelse kan vi anbefale, at foreningen vurderer evt. at foretage hensættelser til renovering/vedligehold af ejendommen og tager højde for disse ved opgørelse af andelskronen. Endvidere anbefaler vi, at der gøres overvejelser omkring evt. fremtidig værdiændring jf. bilag "Følsomhedsanalyse" i forbindelse med værdiansættelse af andelskronen.

Markedet/Investor: Der har været stor efterspørgsel på bolig-/erhvervsudlejningsejendomme de seneste år, især i København og storbyerne.

Især velbeliggende og større ejendomme bliver købt op af internationale investorer, der finder, at Danmark er økonomisk stabil, og at der er langsigtede udviklings-/indtjeningsmuligheder.

Boligudlejningsejendomme og bolig-/erhvervsudlejningsejendomme underlagt BRL bliver pt. handlet til meget lave afkastprocenter og hermed

relativt høje kvm-priser. Vi ser handler indgået på baggrund af dels afkastprocenter, dels kvm-priser og dels en blanding heraf.

Kvm-priserne varierer alt afhængig af beliggenhed, udviklingsmuligheder, størrelse og vedligeholdelsesmæssige stand m.m. Vi ser fx handler på Østerbro i 2018/2019 med gennemsnitspriser i niveauet kr. 24-28.000 pr. kvm med priser i et spænd fra ca. kr. 10.000 til ca. kr. 48.000 pr. kvm.

Vi ser startafkast i København fra ca. 0,4% p.a. for ej udviklede ejendomme og exitafkast i niveauet 2,0-6,0% p.a. på færdigudviklede ejendomme alt afhængig af beliggenhed, udviklingsmuligheder, størrelse og vedligeholdelsesmæssige stand m.m.

I København ser vi store udenlandske aktører i markedet, blandt andet amerikanske Blackstone som allerede har investeret i ejendomme i København for ca. kr. 8-9 mia., indkøbe ejendomme pt. til et afkast i niveauet 3% p.a.

Boligudlejningsejendomme underlagt BRL er interessante for en investor, idet ejendommene kan udvikles og løftes op til fx en §5, stk. 2-modernisering iht. BRL ved lejers fraflytning, hvorved lejen i fx København kan øges fra ca. kr. 500 pr. kvm til ca. kr. 1.500 pr. kvm.

Den nuværende regering har fremsat et lovforslag om ændring af lovgrundlaget for beregning af moderniseringer efter BRL §5, stk. 2. Den foreløbige udmelding fra regeringen indikerer, at der vil blive begrænsede muligheder for at hæve lejen ved modernisering af boliger i forbindelse med fraflytning. Dette kan have stor negativ indflydelse på værdiansættelsen (DCF-beregning m.m.) for ejendomme underlagt reglerne om omkostningsbestemt leje.

Vi har i vores DCF-beregning forudsat, at lejerne løbende fraflytter over en 20-årig periode. Det er vores erfaring, at en lang række lejere bliver hængende i ejendomme underlagt BRL på grund af den relativt lave OMK-leje, hvorfor vi har valgt en 20-årig periode og ikke en kortere periode.

Vurderingsnorm: Der er pr. 1. oktober 2018 indført en ny vurderingsnorm med baggrund i et ønske om, at der fokuseres mere på afkastprocenter og mindre på kvm-priser i relation til referencehandler.

Der refereres i normen til, at der skal anvendes sammenlignelige ejendomme, hvilket giver et dilemma, idet dette er praktisk umulig at opfylde, jf. nedenfor.

Vurderingsnormen tager ikke højde for ejendomme omfattet af Grundejernes Investeringsfond i relation til indestående saldi på §18 og §18B, hvilket er tilfældet for langt de fleste ældre ejendomme med mere end 6 lejligheder. Dette har betydning for prisfastsættelsen, idet der kan være

store likvide indeståender på §18B, som følger ejendommen i en handel, eller store negative §18 og §18B saldi, hvilket betyder, at der ikke skal indbetales til Grundejernes Investeringsfond over en årrække.

Referenceejendommene vil ofte omfatte istandsatte lejemål, som ikke nødvendigvis opfylder kravene efter BRL §5, stk. 2. Det er ofte ikke muligt at få dokumenteret lovligheden af lejen, og det er i sidste ende kun huslejenævnet eller domstolene, der kan fastsætte lejeniveauet. Dette medfører en vis usikkerhed omkring anvendelse af referenceejendomme mere generelt.

Med hensyn til de aktuelle handler i markedet (referenceejendomme) findes der ingen oplysninger om fraflytningsfrekvensen i ejendommene, hvilket bevirker, at fraflytningsfrekvensen bliver et overordnet skøn i den fremadrettede DCF-model.

Det fremgår ikke af den nye vurderingsnorm, at der skal indhentes oplysning om den 15. almindelige vurdering af 1973 til brug for beregning af den omkostningsbestemte leje. Såfremt beløbet skønnes, vil det typisk bevirke, at lejeindtægten bliver for høj, hvilket medfører en for høj afkastprocent/vurderingssum.

I henhold til vurderingsnormen skal udgifterne til ”drift” tillige sammenlignes for ejendommen og referenceejendommene. Dette er ikke muligt i praksis, da ingen, der ligger inde med disse specifikke oplysninger, vil oplyse disse, hvis de ellers findes.

Vurderingsnormen tager udgangspunkt i en DCF-beregning som tager udgangspunkt i et totalafkast på ejendommen - ergo en ejendom med et såkaldt stabilt afkast (færdigudviklet ejendom). Færdigudviklede ejendomme handles imidlertid meget sjældent, da der er meget få af dem, hvilket skaber en vis form for usikkerhed ved anvendelse af referenceejendomme.

Såfremt vurderingen (beregningen) ansues mere ud fra en tankegang om første års afkast (afkastberegning), gør samme usikkerhed sig gældende i relation til at finde referenceejendomme, hvor der ikke er udført modernisering af boliglejemålene (ej udviklede ejendomme).

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

Vurderingsnormen pr. 1. oktober 2018 er udarbejdet ret teoretisk, og VALUAREN har derfor fundet det nødvendig at indarbejde yderligere et antal relevante forhold i vores vurdering, herunder anvendelse af såvel en

DCF-beregning som en afkastbaseret beregning sammenholdt med kvm-priser samt markedsrapporter fra branchen og vores mangeårige erfaring med salg/vurdering af udlejningsejendomme m.m.

Analyse/Referencer: Af de få markedsrapporter, hvor der indgår oplysninger om salg af boligudlejningsejendomme, fremgår prisniveauet i området at være ca. kr. 12-15.000 pr. kvm (ej udviklede ejendomme) og ca. kr. 17-20.000 pr. kvm (fuldt udviklede ejendomme).

Af markedsrapporterne fremgår afkastniveauet i området at være ca. 3,25-3,75 % p.a. (ej udviklede ejendomme) og ca. 4,75-5% p.a. (fuldt udviklede ejendomme).

Det præcise grundlag for kvm-priser og afkastprocenter, herunder beliggenhed, vedligeholdelsesmæssige stand og hvor mange lejemål der er færdigudviklede (istandsat) m.m., fremgår ikke umiddelbart af markedsrapporterne.

De aktuelle handler over kr. 5 mio. i 2019 for boligudlejningsejendomme og bolig-/erhvervsudlejningsejendomme i Allerød/Birkerød/Hillerød udviser en pris på ca. kr. 16.700 pr. kvm i gennemsnit. Der er store udsving i priserne.

Med hensyn til referenceejendomme henviser vi til bilaget **"Referenceejendomme"**, jf. bilagsoversigten.

Vi har taget højde for ovenstående markedsrapporter, de aktuelle handler, herunder kvm-priser og afkastprocenter i forbindelse med vores værdiansættelse, som også er fastsat med baggrund i ejendommens beliggenhed, forbedringsarbejder, udviklingsmuligheder og vedligeholdelsesmæssige stand.

Et krav fra en investor om fx et højere første års afkast (fx en stigning fra 1,66 % p.a. til 2,66 % p.a.) vil for denne ejendom medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 5,7 mio. **Ejendommen er derfor særdeles prisfølsom over for krav om højere afkast.**

En ændring i lejeprisen for de lejemål som opfylder BRL § 5, stk. 2, fra kr. 1.350 pr. kvm til kr. 1.250 pr. kvm vil medføre en nedsættelse af vurderingssummen med ca. kr. 1,7 mio.

Med hensyn til usikkerhed omkring ændring i afkastprocent/kvm-pris og lejepris/kvm-pris, henviser vi til bilaget **"Følsomhedsanalyse"**, jf. bilagsoversigten.

Vi skal gøre opmærksom på, at ejendommens markedsværdi som følge af et usikkert kapitalmarked yderligere kan svinge inden for relativ kort tid i såvel positiv som negativ retning.

Erklæring/Ansvar: Vi erklærer ikke at have interesse i vurderingssummens størrelse, ligesom vi ikke har særlig tilknytning til parterne i sagen.

Vurderingen er udtryk for vores kvalificerede beregninger og skøn som sagkyndig og er foretaget efter bedste overbevisning.

Måtte medvirkende medarbejdere eller selskabet ifalde ansvar efter dansk rets almindelige regler herom, er dette uanset den udviste grad af uagtsomhed, begrænset til den dækning som følger af selskabets ansvarsforsikring via Dansk Ejendomsmæglerforening.

Følgende personer har direkte eller indirekte deltaget i udarbejdelsen af vurderingsrapporten:

Peter Ryaa
Kaj Kristiansen
Tina Lindhardt
Dennis Milton Pedersen
Alberte Heiberg Jensen
Christian Abou-Rjeily
Dina Boysen
Poul Nielsen
Gitte Mikkelsen

Copyright: Vurderingsrapporten må ikke uden vurderingsmandens skriftlige tilladelse benyttes af andre end rekvirenten, til andre formål end angivet eller i øvrigt gengives helt eller delvist.

Frederiksberg, den 22. januar 2020



Peter Ryaa, HD
Ejendomsmægler & DiplomValuar, MDE

Bilag: Følgende bilag udgør en del af rapporten:

Nøgletalsoversigt
Afkastbaseret beregning
Følsomhedsanalyse
DCF-beregning (Discounted Cash Flow)
OMK-lejebudget
Arealoversigt
Referenceejendomme

Foto:



NØGLETALSOVERSIGT

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

Ejendommen er værdisat til:	Kr.	15.313.000
Baseret på en forrentningsprocent på primo direkte afkast:		1,66%
Baseret på en forrentningsprocent på primo normaliseret afkast:		4,00%
Skønnet inflationsprocent på:		1,50%
Ejendommens værdi pr. kvm før værdi af ledig lejlighed og evt. byggemulighed:	Kr.	16.500
Ejendommens værdi pr. kvm incl. værdi af ledig lejlighed og evt. byggemulighed:	Kr.	16.609
Budgetperiode er på følgende antal år:		20
Den anvendte moderniseringsfrekvens - fraflytningsprocent pr. år er:		5,00%
Gennemsnitspris pr. ombygget kvm incl. moms:	Kr.	5.000
Gennemsnitlig vedligeholdelsesomkostning pr. kvm:	Kr.	172
Lejeniveau for omkostningsbestemt leje pr. kvm:	Kr.	542
Lejeniveau for moderniserede lejemål pr. kvm:	Kr.	1.350
*) Visse erhvervslejeindtægter kan indgå uden kvm-angivelse, jf. DCF-beregningen.		

AFKASTBASERET BEREKNING

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

Værdiansættelse af investeringsejendom efter den afkastbaserede model

(Alle tal er normaliserede tal for det kommende år)

	Budget
	2020
FASE I:	
Indtægter:	
Årlig lejeindtægt boliger	536.973
Årlig lejeindtægt erhverv	70.250
Indtægter i alt	607.223
Omkostninger:	
Driftsomkostninger	137.444
Administration	58.827
Udvendig vedligeholdelse	158.584
Omkostninger i alt	354.855
Nettodriftsresultat før finansiering	252.368
FASE II:	
Forrentningskrav	4,00%
Beregnet dagsværdi før øvrige reguleringer	6.309.190
Kr. pr. kvm	6.843
FASE III (reguleringer):	
Fradrag for tab af lejeindtægt på ikke udlejede arealer (tomgangsleje)	-209.418
Beløb - skønnet	-603.760
Ombygningsudgifter boliger	-3.102.494
Deposita	527.705
Lejeforhøjelser pga. forbedringer	12.292.231
Beregnet dagsværdi:	15.213.454
Værdi af evt. ledig lejlighed	100.000
I alt vurderingssum	15.313.454
Afkast direkte før evt. byggemulighed/ledig lejlighed	1,66%
Afkast direkte efter evt. byggemulighed/ledig lejlighed	1,65%
Kr. pr. kvm før evt. byggemulighed/ledig lejlighed	16.500
Kr. pr. kvm efter evt. byggemulighed/ledig lejlighed	16.609

FØLSOMHEDSANALYSE

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

Følsomhedsanalyser før reguleringer af købesummen:

	Afkast direkte:	Kr.	Kr. pr. kvm:
Nuværende vurdering:	1,66%	15.213.453	16.500
Ved afkast:	1,16%	21.777.514	23.620
Ved afkast:	1,41%	17.913.086	19.429
Ved afkast:	1,66%	15.213.454	16.500
Ved afkast:	1,91%	13.220.959	14.339
Ved afkast:	2,16%	11.689.936	12.679
Ved afkast:	2,41%	10.476.706	11.363
Ved afkast:	2,66%	9.491.625	10.295
Ved afkast:	2,91%	8.675.870	9.410
Ved afkast:	3,16%	7.989.237	8.665
Ved afkast:	3,41%	7.403.317	8.030
Ved afkast:	3,66%	6.897.466	7.481
Ved afkast:	3,91%	6.456.321	7.003
Forskel ved 1% stigning i afkast:		-5.721.828	

	Afkast normaliseret:	Kr.	Kr. pr. kvm:
Nuværende vurdering:	4,00%	15.213.453	16.500
Ved afkast:	3,50%	18.336.288	19.888
Ved afkast:	3,75%	16.662.715	18.072
Ved afkast:	4,00%	15.213.453	16.500
Ved afkast:	4,25%	13.948.311	15.128
Ved afkast:	4,50%	12.836.058	13.922
Ved afkast:	4,75%	11.852.061	12.855
Ved afkast:	5,00%	10.976.636	11.905
Ved afkast:	5,25%	10.193.867	11.056
Ved afkast:	5,50%	9.490.753	10.294
Ved afkast:	5,75%	8.856.567	9.606
Ved afkast:	6,00%	8.282.387	8.983
Ved afkast:	6,25%	7.760.731	8.417
Forskel ved 1% stigning i afkast:		-4.236.817	

	Pris pr. kvm:	Kr.	Kr. pr. kvm:
Nuværende vurdering:	1.350	15.213.453	16.500
Ved en lejepris på:	1.650	20.173.876	21.881
Ved en lejepris på:	1.550	18.520.401	20.087
Ved en lejepris på:	1.450	16.866.927	18.294
Ved en lejepris på:	1.350	15.213.453	16.500
Ved en lejepris på:	1.250	13.559.978	14.707
Ved en lejepris på:	1.150	11.906.504	12.914
Ved en lejepris på:	1.050	10.253.030	11.120
Ved en lejepris på:	950	8.599.556	9.327
Ved en lejepris på:	850	6.946.081	7.534
Ved en lejepris på:	750	5.292.607	5.740
Forskel ved en lejepris kr. 100 lavere:		-1.653.474	



DCF-BEREGNING

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

		År	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Terminalår
Investors afkastkrav %		4,00																					
Inflation %		1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Kalkulationsrente %		5,50	0,95	0,90	0,85	0,81	0,77	0,73	0,69	0,65	0,62	0,59	0,55	0,53	0,50	0,47	0,45	0,42	0,40	0,38	0,36	0,34	0,32
Forrentning deposita %		4,00																					
Måneders deposita bolig		6,00																					
Måneders deposita erhverv		3,00																					
Lejemålstype boliger:																							
OMK-bolig ej moderniserede (kvm)	primo	\$5, stk. 1	922	876	830	784	738	692	645	599	553	507	461	415	369	323	277	231	184	138	92	46	
Fraflytnings procent		Tomgang	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	
Fraflyttet areal i de enkelte år (kvm)		Tomgang	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	-
Fremtidigt moderniserede boliger (kvm)		\$5, stk. 2	46	92	138	184	231	277	323	369	415	461	507	553	599	645	692	738	784	830	876	922	-
Moderniserede boliger primo		\$5, stk. 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Gennemsnitlig kvm pr. bolig			84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	84	
Aktuelt moderniserede boliger (stk.)		\$5, stk. 2	1	1	2	2	3	3	4	4	5	6	6	7	7	8	8	9	9	10	10	11	-
Boliger med det lejedes værdi (stk)	primo	"Fri leje"	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total kvm boliger			922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	922	
Lejeoplysninger boliger:																							
Leje pr. kvm ej modernisede boliger		\$5, stk. 1	542	550	558	567	575	584	593	602	611	620	629	638	648	658	668	678	688	698	709	719	
Leje pr. kvm moderniserede boliger			1.350	1.370	1.391	1.412	1.433	1.454	1.476	1.498	1.521	1.544	1.567	1.590	1.614	1.638	1.663	1.688	1.713	1.739	1.765	1.791	
Merlejeværdi pr. kvm		\$5, stk. 2	808	820	832	845	858	870	884	897	910	924	938	952	966	981	995	1.010	1.025	1.041	1.056	1.072	
Tomgangsleje ved istandsættelse (måneder)		\$5, stk. 2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	
Ombygningsudgift pr. kvm incl. moms		\$5, stk. 2	5.000	5.075	5.151	5.228	5.307	5.386	5.467	5.549	5.632	5.717	5.803	5.890	5.978	6.068	6.159	6.251	6.345	6.440	6.537	6.635	

	År	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Terminalår		
Lejeindtægter:																								
Boliger:																								
OMK-lejemål primo	\$5, stk. 1	499.724	507.220	514.828	522.551	530.389	538.345	546.420	554.616	562.935	571.379	579.950	588.649	597.479	606.441	615.538	624.771	634.143	643.655	653.309	663.109	673.056		
Moderniseret (mer-leje) første år	\$5, stk. 1	37.249	37.808	38.375	38.950	39.535	40.128	40.729	41.340	41.960	42.590	43.229	43.877	44.535	45.203	45.881	46.570	47.268	47.977	48.697	49.427	50.169		
Moderniseret (mer-leje) år 2 m.fl.	\$5, stk. 2		37.808	76.749	116.851	158.138	200.638	244.377	289.383	335.684	383.309	432.288	482.649	534.424	587.644	642.340	698.545	756.291	815.613	876.544	939.119	953.206		
Tomgangsleje ved istandsættelse	\$5, stk. 2	-15.559	-15.792	-16.029	-16.269	-16.513	-16.761	-17.013	-17.268	-17.527	-17.790	-18.057	-18.327	-18.602	-18.881	-19.165	-19.452	-19.744	-20.040	-20.341	-20.646			
	Kvm: Kr. pr. kvm:																							
Moderniserede boliger primc	0	1.250	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Boligleje i alt:			521.414	567.043	613.923	662.082	711.548	762.349	814.513	868.071	923.053	979.489	1.037.410	1.096.848	1.157.836	1.220.407	1.284.595	1.350.433	1.417.958	1.487.204	1.558.209	1.631.010	1.676.430	
Erhverv:																								
Udhus		19.250	19.539	19.832	20.129	20.431	20.738	21.049	21.365	21.685	22.010	22.340	22.676	23.016	23.361	23.711	24.067	24.428	24.794	25.166	25.544	25.927		
Carport 5 pladser		36.000	36.540	37.088	37.644	38.209	38.782	39.364	39.954	40.554	41.162	41.779	42.406	43.042	43.688	44.343	45.008	45.683	46.369	47.064	47.770	48.487		
P-pladser 12 stk		15.000	15.225	15.453	15.685	15.920	16.159	16.402	16.648	16.897	17.151	17.408	17.669	17.934	18.203	18.476	18.753	19.035	19.320	19.610	19.904	20.203		
Erhvervsleje i alt:		0	0	70.250	71.304	72.373	73.459	74.561	75.679	76.814	77.967	79.136	80.323	81.528	82.751	83.992	85.252	86.531	87.829	89.146	90.483	91.841	93.218	94.617
Forrentning deposita:			11.131	12.054	13.002	13.976	14.977	16.004	17.058	18.141	19.252	20.393	21.563	22.764	23.997	25.261	26.557	27.887	29.251	30.649	32.083	33.552	34.475	
Bruttogleje i alt:			602.795	650.400	699.299	749.517	801.085	854.032	908.386	964.179	1.021.442	1.080.205	1.140.501	1.202.364	1.265.825	1.330.920	1.397.683	1.466.149	1.536.355	1.608.337	1.682.133	1.757.781	1.805.522	
Driftsudgifter:																								
Skatter og afgifter		83.047	84.293	85.557	86.840	88.143	89.465	90.807	92.169	93.552	94.955	96.379	97.825	99.293	100.782	102.294	103.828	105.385	106.966	108.571	110.199	111.852		
Forsikringer		23.674	24.029	24.390	24.755	25.127	25.504	25.886	26.274	26.669	27.069	27.475	27.887	28.305	28.730	29.161	29.598	30.042	30.493	30.950	31.414	31.885		
Renholdelse		20.000	20.300	20.605	20.914	21.227	21.546	21.869	22.197	22.530	22.868	23.211	23.559	23.912	24.271	24.635	25.005	25.380	25.760	26.147	26.539	26.937		
Ejendomsforbrug		7.440	7.552	7.665	7.780	7.897	8.015	8.135	8.257	8.381	8.507	8.634	8.764	8.895	9.029	9.164	9.302	9.441	9.583	9.727	9.873	10.021		
Diverse		3.283	3.332	3.382	3.433	3.484	3.537	3.590	3.644	3.698	3.754	3.810	3.867	3.925	3.984	4.044	4.105	4.166	4.229	4.292	4.356	4.422		
	Kvm: Sats kr:	922	172																					
Vedligeholdelse bolig		158.584	160.963	163.377	165.828	168.315	170.840	173.403	176.004	178.644	181.323	184.043	186.804	189.606	192.450	195.337	198.267	201.241	204.259	207.323	210.433	213.590		
Administration		58.827	59.710	60.605	61.514	62.437	63.374	64.324	65.289	66.268	67.262	68271	69.295	70.335	71.390	72.461	73.548	74.651	75.771	76.907	78.061	79.232		
Driftsudgifter i alt:		354.855	360.178	365.581	371.064	376.630	382.280	388.014	393.834	399.742	405.738	411.824	418.001	424.271	430.635	437.095	443.651	450.306	457.061	463.917	470.875	477.939		
Opsat/ekstraordinær vedligeholdelse:																								
Bygningsdel:	År	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	Terminalår		
Beløb - skønnet		Asfalt/fliser	Diverse mangler																					
		400.000	250.000																					
Ombygningsudgifter ved boliger:		230.500	233.958	237.467	241.029	244.644	248.314	252.039	255.819	259.657	263.551	267.505	271.517	275.590	279.724	283.920	288.178	292.501	296.889	301.342	305.862			
Udgifter i alt:		985.355	844.136	603.048	612.093	621.275	630.594	640.053	649.654	659.398	669.289	679.329	689.519	699.861	710.359	721.015	731.830	742.807	753.949	765.259	776.738	477.939		
Driftsresultat / cash flow:		-382.560	-193.735	96.251	137.424	179.811	223.438	268.333	314.526	362.043	410.916	461.173	512.845	565.964	620.561	676.668	734.319	793.547	854.387	916.874	981.043	1.327.583		
																					33.189.581	4,00%		

DCF-metode	Kr.	Kr. pr. kvm:
NV cash flows	3.838.422	
NV terminalværdi	11.375.031	
Markedsværdi DCF-metode	15.213.453	16.500
Evt. byggemulighed sat til kr 0	0	0
Evt. ledig lejlighed	100.000	108
I alt markedsværdi	15.313.453	16.609
Afrundet markedsværdi	15.313.000	

OMK-LEJEBUDGET

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

Omkostningsbestemt lejebudget (skønnet)

A. Driftsudgifter

									Kr.
1.	Skatter og afgifter								60.999
	Grundskyld kommune								201
	Rottebekæmpelse+skorsten								21.847
	Dagrenovation								
2.	Forsikring								23.674
	Bygnings- og brandforsikring								
3.	Renholdelse								20.000
	Vicevært m.m.								
4.	Ejendomsforbrug								7.440
	Elektricitet								
5.	Diverse								2.862
	Varmeregnskab								2.862
	Vandregnskab								-2.441
	Vaskeri-indtægt								
	Driftsudgifter ialt:								137.444

B. Afkast:

1.	Kapitalafkast	7% af den 15. alm. vurdering fra 1973	1.000.000	70.000
2.	Øget kapitalafkast forbedringer 1/3 (Henlæggelse 31.12.1994)			18.326

3. Lejeretlige forbedringer hele ejendommen skønnet:

Type:	År:	Pris:	Forb.beløb:	Ydelses %:	Beløb:	Pr. kvm:	
Postkasser	2011	20.625	20.625	8,2	1.691	2	
Isolering på lofter	2011	150.000	150.000	8,2	12.300	13	
Isolering i hulmur	2000	50.000	50.000	9,6	4.800	5	
Fællesvaskeri	1995	50.000	50.000	12,1	6.050	7	
Solceller 2 stk	2015	30.000	30.000	7,1	2.130	2	
I alt			300.625		26.971		26.971

Type - skønnet sats:	År ca:	Pr. kvm:	Areal:	Beløb:	
Vinduer	2004/06	50	922	46.100	
I alt				46.100	46.100

Udgifter i alt	298.841
----------------	---------

C. Boligernes andel:	Samlet:	Bolig:	Erhverv:	%-sats:	
	922	922	0	100%	298.841

D. Administrationshonorar:	Antal boliger:	Sats kr:	
Sats 2019 Kbh	11	3.871	42.577

E. Hensættelsesbeløb - bolig:

Hensættelsesbeløb:	Areal BBR:	Sats kr:	
Udvendig vedligeholdelse §18 bolig	922	90	82.980
Udvendig vedligeholdelse §18B bolig	922	82	75.604
Budgetleje i alt			500.002

Budgetleje pr. kvm	542
--------------------	-----

Budgetleje pr. kvm anvendt i beregning	542
--	-----

AREALOVERSIGT

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

BBR:	Bygning 1 kvm	Bygning 2 kvm	Bygning 3 kvm	Samlet areal kvm
Bebygget areal	186	215	120	681
Samlet boligareal	323	392	207	922
Samlet erhvervsareal	-	-	-	-
Andet areal	-	-	-	-
Kælder	20	-	-	20
Kælder <1,25m	-	-	-	-
Tagetage	137	167	87	391
Heraf udnyttet tagetage	137	167	87	391
Samlet bygningsareal	186	215	120	521
Antal boliger	3	6	2	11
Antal erhverv	-	-	-	-
Gennemsnitsbolig				84

Note:

Arealerne på BBR-meddelelsen kan afvige fra de faktiske forhold herunder antal lejemål m.m. Det bør noteres, at især på ældre ejendomme, kan der være fejagtige angivelser på BBR-meddelelsen af antal boliger med bad m.m. Der kan være erhvervsarealer, der ikke er registreret på BBR-meddelelsen, men som er skønnet i vurderingen. VALUAREN anbefaler en gennemgang af de aktuelle forhold i ejendommen og en opdatering hos kommunen.

REFERENCEJENDOMME

Bregnerødvej 156-164B, 3460 Birkerød

Eksempler på ejendomme handlet i området eller nærliggende område, jf. data fra www.ois.dk og www.tinglysning.dk:

Adresse	Postnr.	Dato	Handelspris	Samlet areal	Kvm-pris
Københavnsvej 8 A	3400	juli 1905	16.300.000	2.018	18.844
Holmegårdsvej 5 (3400)	3400	juli 1905	9.800.000	2.018	16.333
Funkevej 29	3400	juli 1905	6.400.000	2.018	14.884
Biskop Svanes Vej 15	3460	juli 1905	6.200.000	2.019	17.222
Rønne alle 8	3450	juli 1905	6.750.000	2.019	16.148

Eksempler på ejendomme med afkast procenter handlet i området eller nærliggende område, jf. data fra www.ejendomstorvet.dk, mæglere, investorer m.v.:

Adresse	Postnr.	Dato	Handelspris	Samlet areal	Kvm-pris	Afkast % p.a.
Milnersvej 2	3400	februar 2018	25.000.000	2186	11.436	5,9
Langesvej 30	3400	maj 2018	4.900.000	300	16.333	3,4
Københavnsvej 8	3400	februar 2018	16.300.000	865	18.844	7,4
Frederiksværksgade 63	3400	august 2019	3.050.000	251	12.151	5,4
Frederiksværksgade 12	3400	februar 2018	7.000.000	654	10.703	4,0
Biskop Svanes Vej 15	3460	februar 2019	6.200.000	360	17.222	4,9