VALUAR
VURDERINGSRAPPORT

UDARBEJDET FOR:
A/b Arkonagade 6 - 8

Arkonagade 6-8, 1726 København V



SAGSNR. 1060608

VALUARVURDERET TIL: KR. 43.050.000

VED 5,15% AFKAST, SVARENDE TIL 31.083 KR./KVM.

VURDERINGSDATO 30.06.2026

STAD VALUAR

STAD VALUAR • Ejendomsmægler, Diplomvaluar & Valuar, MDE • Tromsøgade 2. 4 sal • 2100 København Ø
Telefon 31 39 09 50 • valuar@stadvaluar.dk • www.stadvaluar.dk

1.RESUME/HOVEDKONKLUSION

Vurderingsrapportens vigtigste nøgletal

EJENDOMMEN

Adresse: **Arkonagade 6-8, 1726 København V**
Ejendommens type: **Etageejendom til helårsbeboelse.**
Antal boliger: **18**
Antal kvm. bolig i alt: **1385**
Ejendommens energimærke: **C**
Ejendommens vedligeholdelsesstand (se pkt. 3.6): **Middel stand**
Med karakteren: **5,45**

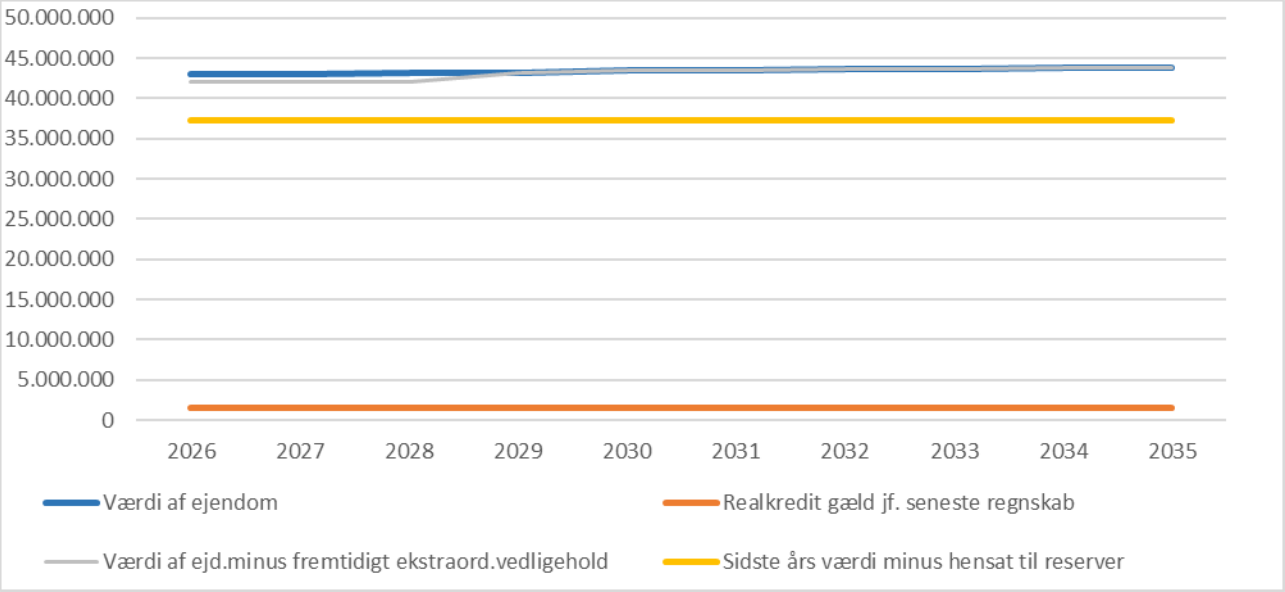
VÆRDIGRUNDLAG - VALUARVURDERET TIL

Kr.**43.050.000**, svarende til **31.083** kr./kvm. ved **5,15** % afkast (DCF-model).
Afkast indeholder **2,00** % som inflationstillæg.
Svarende til et 1.års afkast **0,58** %
Vurderingsdato **30.06.2026**

DE VIGTIGSTE MODELFORUDSÆTNINGER

Anvendt DCF-Model budgetperiode periode: **10** år
Renoveringsudgift **2.660** kr./kvm afsat til modernisering af lejligheder (gange 2 i opgørelse), svarende til årlig udgift til renovering, år 1: **695.856** kr.
Tomgangshusleje anvendt i renoveringsperiode: **3** mdr.
Medregnet fremtidigt ekstraordinært vedligehold (se pkt. 3.6): **1.000.000** kr.

FREMSKRIVNING AF EJENDOMMENS VÆRDI (Se pkt.5.4)

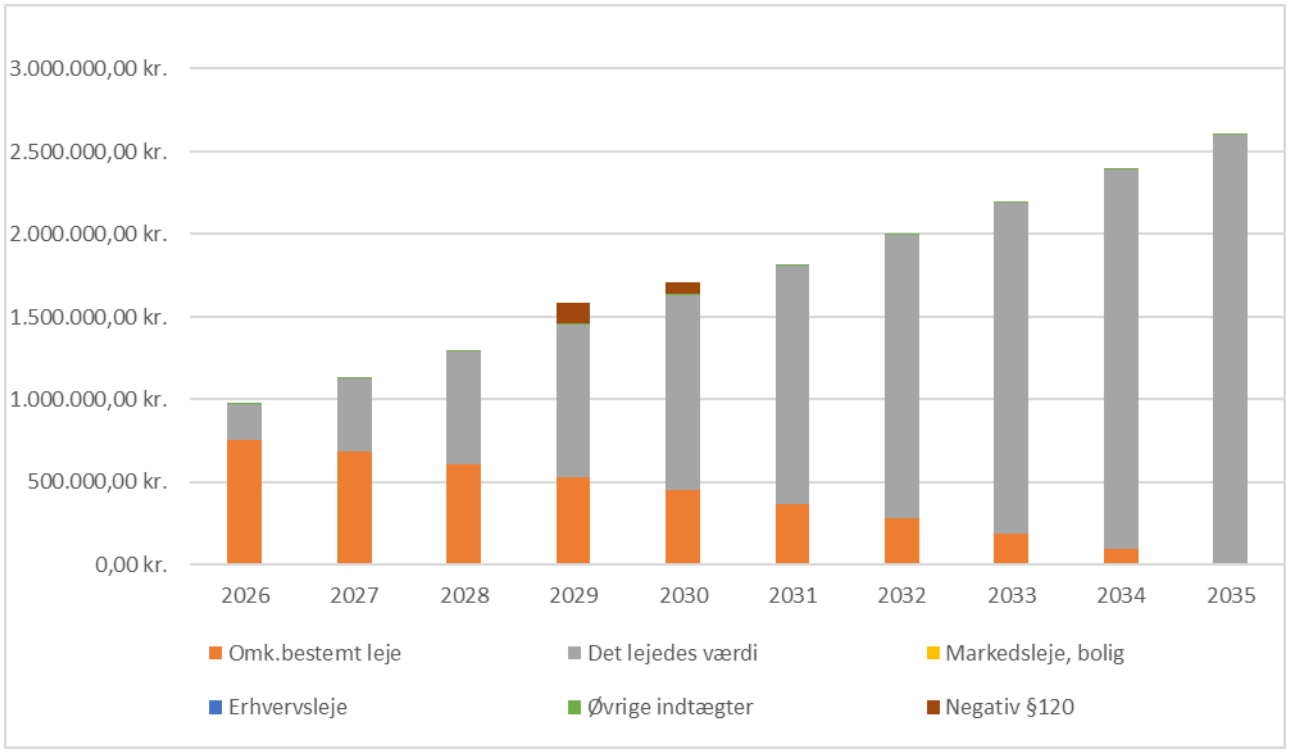


PARAMETRE FOR LEJEINDTÆGT

Bruttoleje år 1: **841.747** kr.
Anvendt omkostningsbestemt leje (model), år 1: **836.047** kr., svarende til **639** kr./kvm.
Heraf udgør forbedringstillægget **107** kr./kvm
Anvendt erhvervslejeindtægter (samlet), år 1 **5.700** kr.
Driftsomkostninger år 1: **624.271** kr., svarende til **451** kr./kvm.
Nettoleje år 1: **217.476** kr., svarende til **157** kr./kvm

Bruttoleje, slutår: **2.544.441** kr.
Anvendt det lejedes værdi, slutår: **2.602.696** kr., svarende til **1.990** kr./kvm.
Anvendt erhvervslejeindtægter (samlet), slutår: **6.812** kr., svarende til **XXX** D/F/H69 kr./kvm.
Anvendt øvrige indtægter, slutår: **0** kr.
Driftsomkostninger, slutår : **754.052** kr., svarende til **544** kr./kvm.
Nettoleje, slutår: **1.790.389** kr., svarende til **1.293** kr./kvm

MODELUDVIKLING I LEJEINDTÆGTER (Se pkt.4.6.1)



RAPPORTENS OPBYGNING

1.RESUME/HOVEDKONKLUSION

En gennemgang/et resume af rapportens vigtigste nøgletal og forudsætninger, der danner grundlag for værdiansættelsen af andelsboligforeningens ejendom, samt en opstilling af rapportens opbygning.

2.VURDERINGSTEMA

En introduktion til samt forklaring af forudsætningerne, hvorunder denne rapport er udarbejdet

3.EJENDOMMEN

En gennemgang af ejendommen, herunder ejendommens stand, udgifter til løbende vedligehold, foretaget Vedligehold samt større kommende projekter.

4.VÆRDIANSÆTTELSE AF EJENDOM

En gennemgang de elementer der danner grundlag for ejendommens værdi, herunder dens potentialer, hvilke lejeregler, der gør sig gældende for den konkrete ejendom, og afledt heraf en opgørelse af lejeindtægtsgrundlaget hvis den var en udlejnings ejendom i dag, samt set i et DCF-perspektiv, og ejendommens driftsudgifter.

5.FØLSOMHED OG ALTERNATIV-BETRAGTNINGER

Desuden en fremskrivning af ejendommens værdi, givet dens fremtidige udgifter til større vedligeholdsopgaver bliver afholdt, og ejendommen dermed renoveret til en bedre stand.

6. MÆGLERERKLÆRING

Mæglerens tiltrædelse af rapportens gyldighed, herunder habilitet, erklæring om rapportens gyldighed i forhold til Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved Valuar, samt underskrift.

7.RAPPORTENS FORUDSÆTNINGER

Præcisering af vurderingstema samt de forudsætninger, hvorunder rapporten er udarbejdet.

8. SUPPLERENDE REDEGØRELSE SAMT BILAG

En gennemgang af de vigtigste begreber, til forståelsesrammen for en valuarrapport, sagens øvrige dokumenter mv.

2.VURDERINGSTEMA

2.1 Formål/Hovedbeskrivelse af opgave

Vurdering af ejendom til brug for andelsboligforenings fastsættelse af ejendommens værdi i årsregnskabet, og hermed grundlag for at fastsætte andelsboligforeningens andelskrone. Endvidere kan rapporten samtidig anvendes til at sætte en aktuel værdi (dagsværdi) på ejendommen, til brug for andelsforeningens årsregnskab.

2.2 Vurderingstema

Nærværende rapport er en valuarvurdering af en andelsboligforeningsejendom, det vil sige at fastsætte en værdi på ejendommen, som den ville kunne sælges for, som udlejnings-ejendom. Punktet uddybes og forklares nærmere under i rapportens pkt. 7.1 samt 7.2

2.3 Vurderingsdato

Ejendommens kontante værdi som udlejningsejendom opgjort efter DCF-metode jf. valuar vurderingsnorm fastsat med vurderingsdato d. **30.06.2026**

I det en af valuarrapportens forudsætninger er en kontanthandel (se forudsætninger i pkt. 6.1) er rapporten også udarbejdet ud fra den betragtning af vurderingsdatoen svarer til handelsdatoen. En valuar vurderingsrapport er gyldig i 42 måneder[1] fra vurderingsdatoen jf. ABL§5, stk. 2 b

[1]= Se dog valuarrapportens pkt. 8.7 for vilkår herom

2.4 Rekvirent

A/b Arkonagade 6 - 8
V/Bestyrelsen
CVR 17874470

2.5 Andelsboligforeningen

A/b Arkonagade 6 - 8
CVR 17874470
V/Bestyrelsen

2.6 Administrator

Sjeldani

2.7 Vurderingsansvarlig

Ejendomsmægler MDE, Diplomvaluar
Filip Cutic
Vurderingsmægler - STAD VALUAR
Tromsøgade 2. 4 sal, 2100 København Ø
CVR 43744208

3.EJENDOMMEN

3.1 Ejendommens stamdata

3.1.1 Adresse
Arkonagade 6-8
1726 København V

3.1.2 Ejendommens anvendelse
Etageejendom til helårsbeboelse.

3.1.3 Offentlig Vurdering, Kr.	**20.900.000**
Heraf grundværdi, Kr.	**2.242.900**
Vurderingsår	**2020**

NOTE: Grundværdi er et beskatningsgrundlag, ikke en aktuel værdi af ejendom.

3.1.4 Tingbogsattest, dateret	**21.05.2026**
Matrikel nr.	**1341**
Ejerlav	**Udenbys Vester Kvarter, København**
Tinglyst areal, kvm:	**425**
Heraf vej. Kvm:	**0**

Tingbogens byrder er gennemgået, og der er ikke fundet forhold som er af betydning for værdiansættelsen (NB.se dog punktet 7.2 Grundforudsætninger)

3.1.5 Vigtigste oplysninger fra BBR

BBR dateret	**21.05.2026**
BBR BFE-nr.	**6024921**
Ejendom opført år	**1905**
Antal etager	**5**
Antal indgange/opgange (ikke kælderopgange)	**2**
Antal boliger	**18**
Samlet boligareal, kvm.	**1.385**
Antal erhverv	**0**
Samlet bebygget areal, kvm.	**281**
Samlet bygningsareal, kvm.	**1.405**
Samlet tagetageareal, kvm.	**0**
Samlet kælderareal, kvm.	**281**
Tag, type	**Skifertag**
Varmekilde	**Fjernvarme/blokvarme**

3.1.6 Forsikring

Forsikringsselskab	**Gjensidige**
Policenr.	**1086518**

3.1.7 SAVE-værdi

-Ejendommens bevarings/frednings værdi	**4**

3.1.8 Vejforhold

I henhold til ejendomsdatarapport, med adgang til offentlig vej.

3.1.9 Kommune, amt og kommunestatus samt lokalplan

Ejendommen er beliggende i byzone. Kommunal plan er gældende under rammen 'boliger'.

3.1.10 Forurening

Da ejendommen er beliggende i byzone, er ejendommen områdeklassificeret som lettere forurenet. Lettere forurening er forurening, der ligger over et defineret mindstekriterium, men er under kriterierne for kortlægning som forurening.

3.1.11 Altaner

Ejendommen har fået eftermonteret altaner, men disse er individuelle forbedringer, og er ikke indeholdt i nærværende opgørelse.

3.1.12 Hensættelser til GI

LL 119, kr/kvm. **88**	svarende til årligt kr.	**121.880**
LL 120, kr/kvm. **81**	svarende til årligt kr.	**112.185**
LL 119, saldo, medregnet primo kr.		**0**
LL 119, saldo, medregnet primo kr.		**0**

Se uddybende forklaring for hensættelser til GI i rapportens pkt.6.3.1
Dersom ejendommen i dag ikke er underlagt bindingspligt til GI, er anvendt et anslået tal.

3.1.13 Ejendommens energimærke

Datering for energimærke	**14.02.2020**
Opnået karakteren	**C**

3.2 Besigtigelsen

Ejendommen blev besigtiget den **11.05.2026**
Til stede var som repræsentanter fra andelsboligforeningen: **Christian Jørgensen**
Til stede var som repræsentanter fra STAD VALUAR: **Jakob Benner Storm**

Ejendommen kan som type karakteriseres som:
Etageejendom til helårsbeboelse.

Ved besigtigelsen blev ejendommenes facade, tag, fællesarealer, skure, lofts- og kælderarealer mv. besigtiget, foruden de i pkt. 3.3 nævnte boliger. Det skal for en god ordens skyld præciseres, at besigtigelsen af ejendommen er i henhold til værdiansættelsen, og derfor ikke har karakter af en egentlig byggeteknisk gennemgang af ejendommens fysiske tilstand.

3.3 Besigtigede boliger

Der blev ved besigtigelsen fremvist de flg. boliger:
Arkonagade 8, 2. th
Arkonagade 6, 1. tv

3.4 Beskrivelse af ejendommen

Andelsboligforening stiftet år 1994 boende i etageejendom, beliggende på Vesterbro, opført år 1905, med mursten/pudset facade samt tegltag. Ejendommen er i 5 etager (eksl. kælder og loftsetage), og består af i alt 19 boliger i størrelsen 61-136 kvm., alle med eget køkken og bad. Ejendommen opvarmes med fjernvarme

Der er etableret altaner på ejendommen/oprindelige altaner på ejendommen. Disse er dog individuelle forbedringer, og indgår ikke i nærværende værdiansættelse

Foran ejendommen findes fortov samt parkeringspladser, bag ejendommen finder man en aflukket fælles gård, der deles med de tilstødende ejendomme, med plads til cykelparkering,legeplads, rekreative arealer mv.

Ejendommen er beliggende på en sidegade mellem Sdr. Boulevard og Ingerslevgade. Inden for cykel/gåafstand er det nemt at komme til Kbh. Hovedbanegård, Dybbølsbro St. Fisketorvet mv., der findes både skoler i børnehaver i nærområdet,

3.5 Ejendommens generelle stand (foretaget vedligehold)

Noter fra besigtigelsen samt modtaget materiale

Bygningsdel, gruppe	Etableret eller seneste større renovering, år	Kommentar	Bygningsdel, Samlet Karakter 1-10	Bygningsdel, Vægt, %
Tag				
Tagpap-tag	1996		5	25%
Tag	1996			
Tagterrasse	-	Ejendom har ingen tagterrasse.		
Vinduer				
Forside	2004	Termovinduer	6	20%
Bagside	2010	Termovinduer		
Øvrigt	-			
Vandinstallationer			**Karakter 1-10**	**Vægt, %**
Faldstammer	1995		5	15%
Stigstrenge (varme til radiatorer)	-			
Køkkenfaldstammer	-			
Vandrør	-			
Facade				
Forside	-		5	10%
Bagside	-			
Efterisolering, gavl	-			
Branddør, hoved/bagdør	-			
Faciliteter			**Karakter 1-10**	**Vægt, %**
Altaner, opr.	-		6	10%
Altaner, forside, eftermont.	-			
Altaner, bagside, eftermont.	2015			
Nye badeværelser (ikke indiv. forb)	-	Ikke relevant		
Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	-	Ikke relevant		
Trappe mv.				
Fortrapper	2018		7	5%
Bagtrapper	2018			
BD-døre, lejlighed	-			
Energi/isolering			**Karakter 1-10**	**Vægt, %**
Efterisolering Loft	-		6	5%
Efterisolering Kælder	-			
Varmeanlæg	2025			
Egne vand/varmemålere	-			
	-			
El samt øvrige installationer mv.			**Karakter 1-10**	**Vægt, %**
Dørtlf.	-		5	5%
Forbedret el	-			
Kabel-TV/Internet	-			
Gårdanlæg mv.			**Karakter 1-10**	**Vægt, %**
Gårdmiljø	-		5	5%
Carport/garager	-	Ingen parkeringsfaciliteter udover på gade		
Dræn	-			
		Samlet karakter:	**5,45**	

Overordnet karakter (skala 1-10)

Væsentligt under middel stand		Under middel stand			Middel stand		Over middel stand		Væsentligt over middel stand	
-	-	-	-	-	-	6,00	-	-	-	-

Forklaring og betydning af karakter 1-10:

Vurderingsmanden tildeler gruppen af bygningsdele en karakter ud fra skala fra 1-10 med 10 som højest score. Des højere samlet karakter, des lavere beløb medregnes i DCF-modellen, som udgift til løbende vedligehold (dette punkt er sammenhængende med forudsætningen om tvungen opsparing til vedligehold hos GI, jf. pkt. 3.1.12 samt 6.3.). Der rundes op, forstået sådan at en samlet score på 3,99 tælles med som 4,00, mens 4,01 svarer til karakteren 5,00 en score på 5,1 svarer til karakteren 6 osv.

En højere karakter medfører at der medregnes et mindre beløb til fremtidigt løbende vedligehold, og dette vil alt andet lige bidrage til at øge ejendommens værdi.

Bemærk at denne tilgang er ud fra en tilgang om at værdiansætte af ejendommen, og den behøver derfor ikke nødvendigvis at stemme overens med en faktisk vedligeholdelses plan eller faktiske planlagte eller afholdte udgifter.

Karakter	Udtryk for generel stand	Anvendt kr/kvm	Svarende til, kr. (årlig udgift til løbende vedl.)
10,00	Væsentligt over middel stand eller nyere opført ejendom	**25**	-
9,00	Væsentligt over middel standeller nyere opført ejendom	**30**	-
(højest) 8,0	Over middel stand	**40**	-
7,00	Over middel stand	**45**	-
(højest) 6,0	Middel stand	**50**	69.250
5,00	Middel stand	**55**	-
4,00	Middel stand	**60**	-
(højest) 3,0	Under middel stand	**65**	-
2,00	Under middel stand	**70**	-
(højest) 1,00	Væsentligt under middel stand	**80**	-
0,00	Væsentligt under middel stand	**85**	-
5,45	**jf. tabel, forrige side**	**Medregnet:**	**69.250**

Den medregnede årlige udgift afsat til løbende vedligehold indgår i DCF-modellen, og tillægges inflationstillæg. Se betydningen heraf i rapportens pkt.3.7

3.6 Ejendommens generelle stand - fremtidigt vedligehold

De flg. fremtidige, større vedligeholdelsesopgaver er indregnet i modellen, som forudsatte, nødvendige udgifter. Udgiften hertil kan enten betales via (i dag fiktiv) opsparing til vedligehold via GI, se herom i rapportens pkt.3.7, eller indregnes som en udgift i DCF-modellen, som investoren af ejendommen må forvente at skulle betale.

År	Ekstraordinær Opgave/vedligehold/renovering	Ekstraordinær Udgift
2026	Medregnet evt. udgift til forbedret energimærke i modellens år 1	0
2026	-	0
2027	-	0
2028	-	0
2029	Nyt tagpap/renovering af tag, anslået udgift	1.000.000
2030	-	0
2031	-	0
2032	-	0
2033	-	0
2034	-	0
2035	-	0
	I alt, større fremtidigt vedligehold	**1.000.000**

3.7 Betydning af fremtidigt vedligehold

En andelsforening vælger selv, hvor mange penge den vil afsætte/opspare dels til løbende 'små'-vedligehold, dels til vedligehold eller renovering af større projekter, som for eksempel et nyt tag. En udlejnings boliginvesteringsejendom er imidlertid, som langt overvejende hovedregel, underlagt en obligatorisk indbetaling til Grundejernes Investeringsfond (GI), til at sikre at der i fremtiden vil være beløb indsat på GI er ejendommens opsparing – som udlejningsejendom - til fremtidigt vedligehold.
Penge indbetalt til GI er således ikke en driftsomkostning i traditionel forstand, men en 'tvungen opsparing', som tilhører ejendommen, og dens ejer kan ansøge om at der kan bruges midler heraf, til ejendommens vedligehold.

Derfor afviger en udlejningsejendoms drifts- og vedligeholdsbudget væsentligt fra det budget man planlægger ud fra som andelsforening (selv om det er de samme forventede, fremtidige udgifter man har at se frem til), og ejendommens løbende opsparing/vedligeholdsbudget, hvis den var en udlejningsejendom, ville anslået se ud som følger:

År	Indbetalt GI LL §119+120	Løbende vedl. anslået [1]	Forv. Fremtidig ekstraord. udgift[2]	Evt. drifts-underskud[3]	Saldo LL§119+LL§120	Heraf medregnet negativ §120 saldo[4]	Nutidsværdi af dette jf. DCF-model
2026	234.065	-69.250	0	0	164.815	0	0
2027	238.746	-70.635	0	0	332.926	0	0
2028	243.521	-72.048	0	0	504.400	0	0
2029	248.392	-73.489	1.000.000	-320.697	-320.697	119.052	97.386
2030	253.359	-74.958	0	0	-142.296	68.201	53.057
2031	258.427	-76.458	0	0	39.673	0	0
2032	263.595	-77.987	0	0	225.281	0	0
2033	268.867	-79.546	0	0	414.602	0	0
2034	274.244	-81.137	0	0	607.709	0	0
2035	279.729	-82.760	0	0	804.678	0	0
			Indeholdt i DCF-model:	**-320.697**		**187.253**	**150.444**

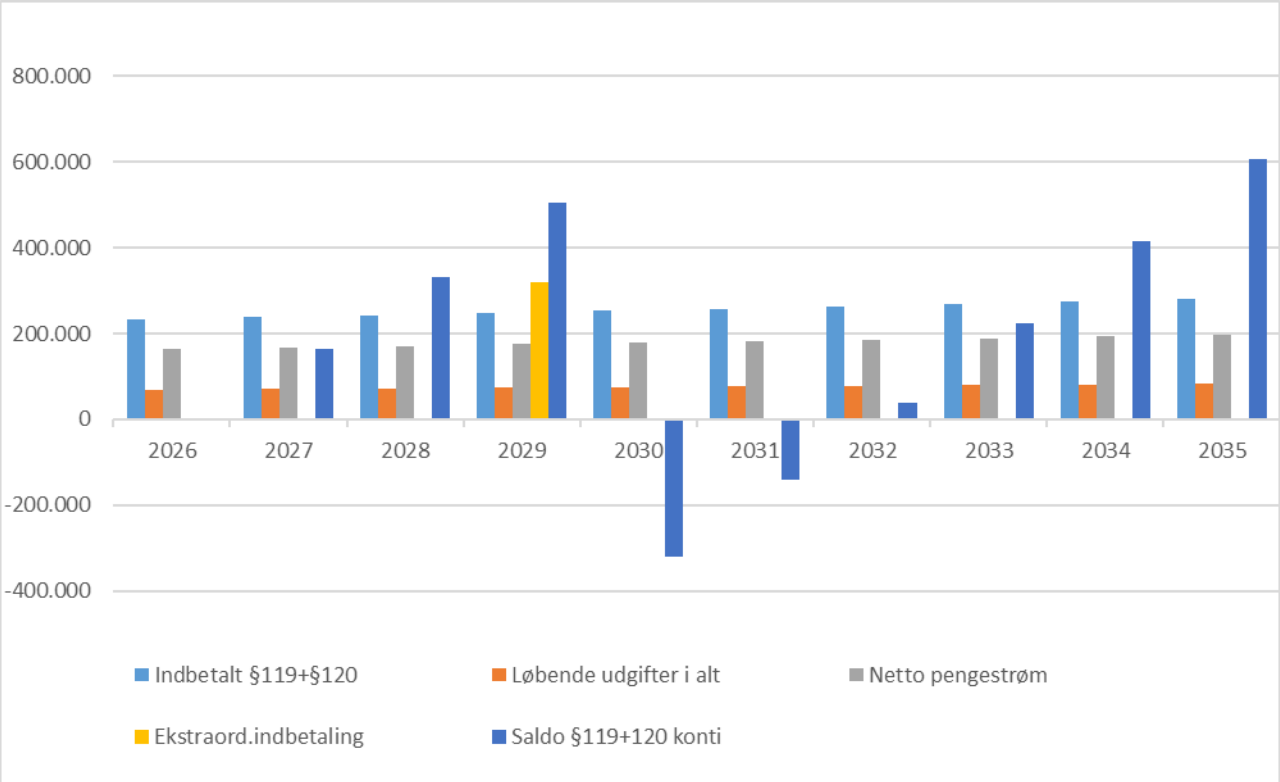
[1]=Løbende vedligehold jf. pkt.3.5 er tillagt inflationstakst. Tallet i det første år opstår som 1.385 kvm bolig+erhverv * 50 kr/kvm.

[2]= Se tab på forrige side

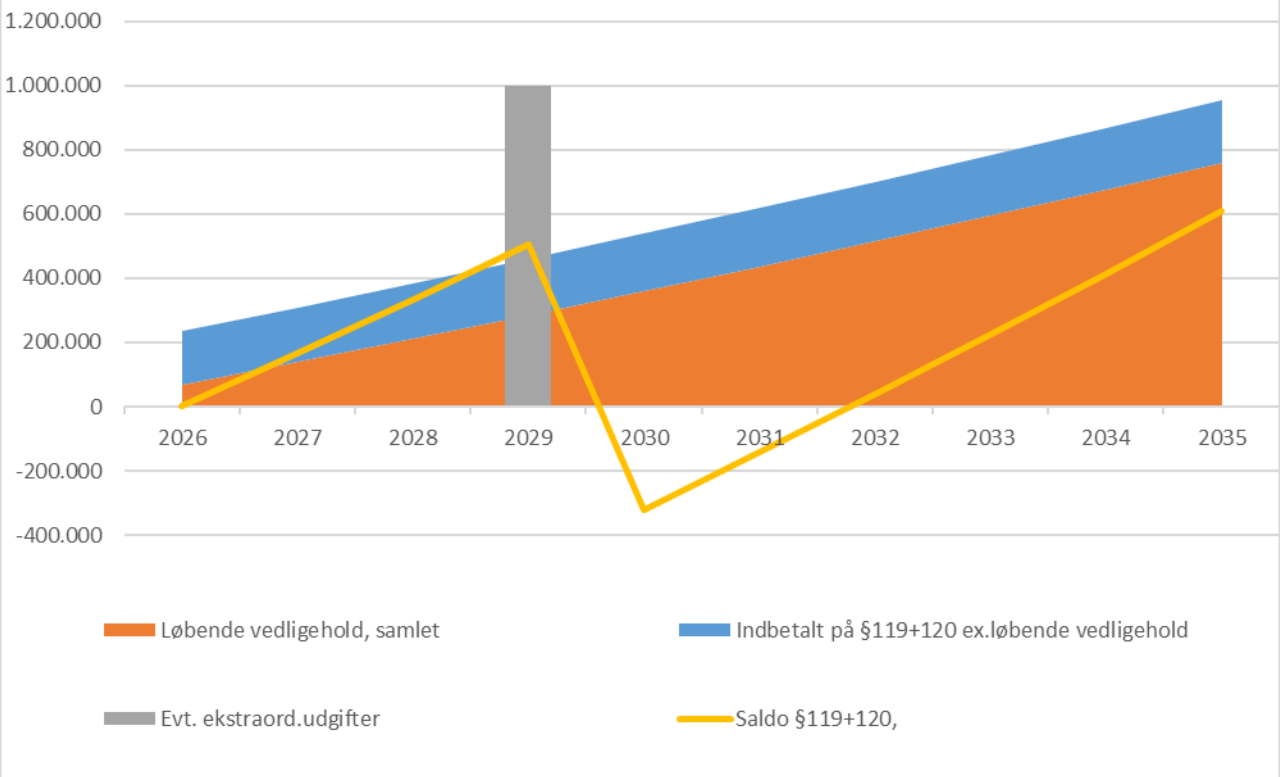
[3]= Når forventet udgift overstiger løbende udbetaling til GI + indestående allerede betaling og fratrukket udgift til løbende vedligehold, medregnes dette som en ekstraordinær udgift i DCF-model,

[4]=Negativ §120 saldo som følge af ovennævnte ekstraordinære betaling, medregnes som en indtægt i DCF-model. Der kan højst medregnes den årlige indbetaling til §120, og indtil saldoen går i plus igen.

3.7.2 Grafisk gengivelse af ejendommens cash-flow på drifts/vedligeholdsregnskab



3.7.3 Sammenhæng mellem §119-120 konti, og løbende/ekstraord. vedligehold

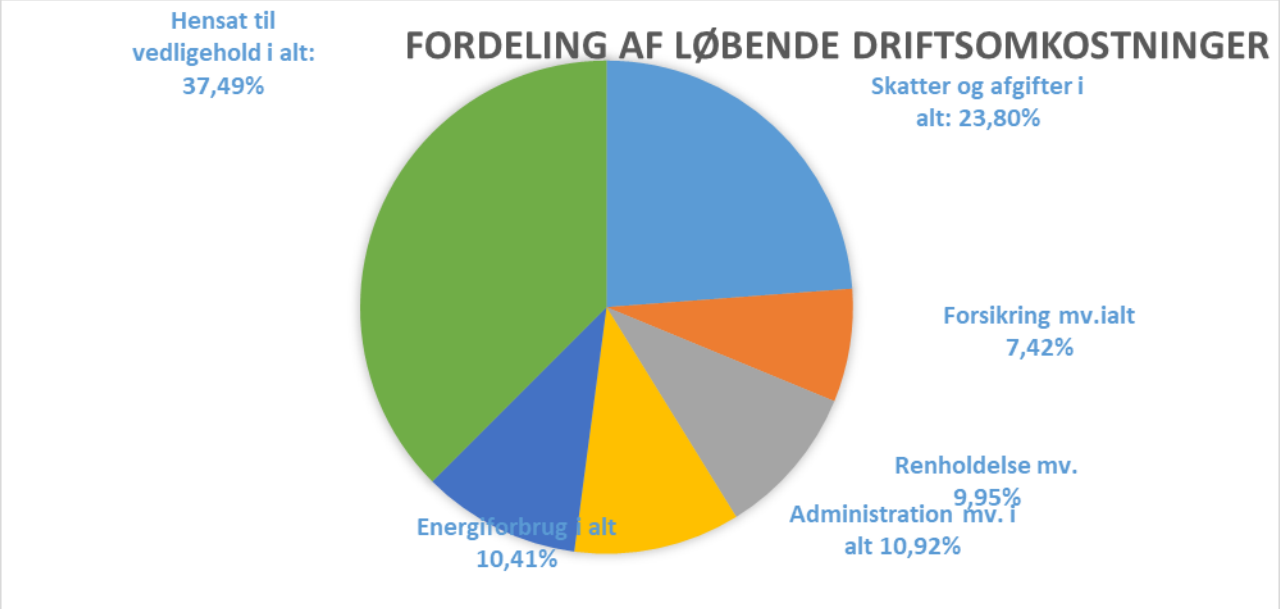


3.8 Ejendommens nuværende/alm. driftsomkostninger

3.8.1 Opgørelse over ejendommens løbende driftsudgifter (som udlejningsejendom):

	%	Kr.		%	Kr.
Skatter og Afgifter			**Forsikring mv:**		
Grundskyld, dækningsafgift mv.		83.503	Forsikring		46.315
Renhold af fortov, rottebekæmpelse, renovation		65.100	Serviceabo., elevator & øvrigt		-
Skatter og afgifter i alt:	**23,80%**	**148.603**	**Forsikring mv.ialt**	**7,42%**	**46.315**
			Energi		
Renholdelse mv.			El		7.989
Vicevært & rengøringsservice		50.000	Varmeregnskab		10.498
Vinduespudsning & trappevask		12134	Vandforbrug		46.496
Snerydning & øvrig rengøring		-	Øvrigt energiforbrug		-
Renholdelse mv. i alt:	**9,95%**	**62.134**	**Energiforbrug i alt**	**10,41%**	**64.983**
Vedligehold			**Administration og øvrigt**		
LL §119		121.880	Administrator		34.329
LL§120		112.185	Gårdlaug		33.842
			Øvrigt		-
Hensat til vedligehold i alt:	**37,49%**	**234.065**	**Administration mv. i alt**	**10,92%**	**68.171**
I alt				**100,00%**	**624.271**

3.8.2 Fordeling af ejendommens løbende driftsudgifter (som udlejningsejendom) i procent:

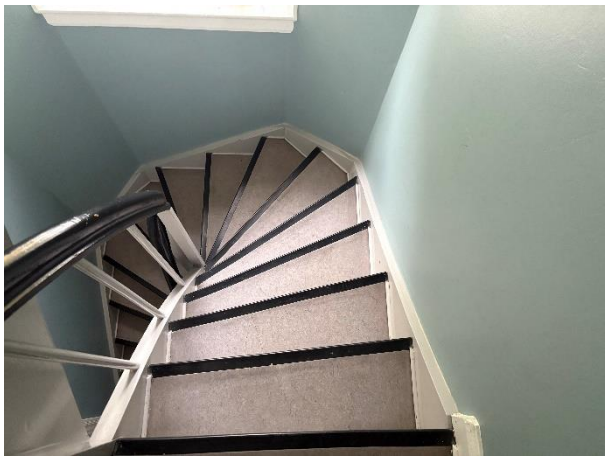


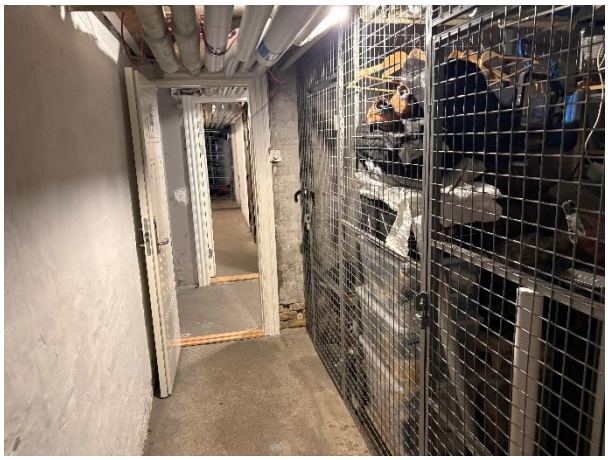
Udgift til renovering af lejligheder jf. DCF-model samt fremtidige enkeltstående større vedligeholdelsesposter er ikke indeholdt i ovenstående skitsering.

3.9 Billeder af ejendom













4.VÆRDIANSÆTTELSE AF EJENDOM

4.1 Indledning

Nærværende kapitel gennemgår de elementer der danner grund for værdiansættelsen, herunder betydningen af den frie lejlighed, betydningen af ejendommens eventuelle potentialer/'skjulte værdier', en opgørelse af ejendommens potentielle lejeindtægt, hvis den var en udlejningsejendom, en opgørelse af ejendommens værdisætning samt de analysebetragtninger der visualiserer og understøtter værdiansættelsen.

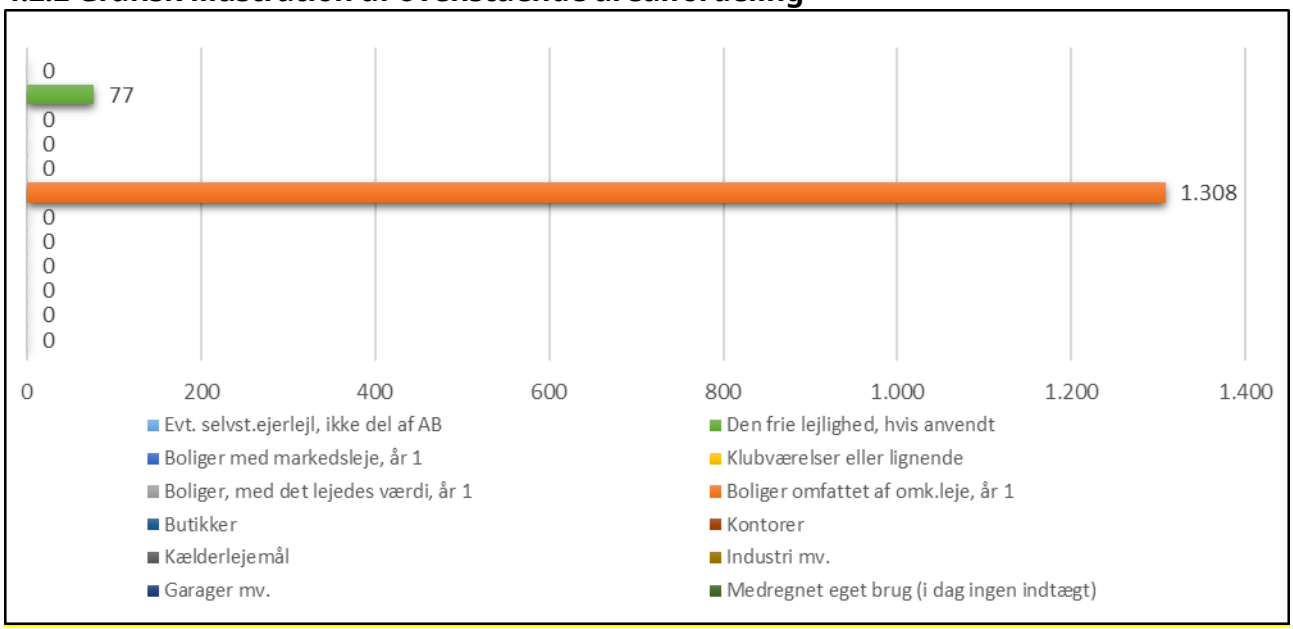
4.2 Lejeindtægt –grundlag

Som det fremgår af lovteksten, skal ejendommen vurderes som udlejningsejendom. Det vil sige, at man i forbindelse med vurderingen skal se bort fra, at det er en andelsboligejendom, og vurdere hvad ejendommen er værd som udlejningsejendom. Den lejeindtægt, som skal anvendes i forbindelse med vurderingen af ejendommen, skal være den lejeindtægt, der lovligt ville kunne opkræves, såfremt ejendommen var en udlejningsejendom. Det er derfor vigtigt at kortlægge hvilke typer og arealer af lejeindtægt, der kan anvendes.

4.2.1 Indtægtsgrundlaget for lejeindtægterne på ejendommen fordeler sig som følger:

BOLIG	Antal stk.	Antal kvm.	ERHVERV	Antal stk.	Antal kvm.
Boliger omfattet af omk.leje, år 1	17	1.308	Butikker	-	-
Boliger, med det lejedes værdi, år 1	-	-	Kontorer	-	-
Klubværelser eller lignende	-	-	Kælderlejemål	-	-
Boliger med markedsleje, år 1	-	-	Industri mv.	-	-
Den frie lejlighed, hvis anvendt	1	77	Garager mv.	-	-
Evt. selvst.ejerlejl, ikke del af AB	-	-	Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt	-	-
Antal boliger i alt	**18**	**1.385**	**Erhverv i alt**	**0**	**0**

4.2.2 Grafisk illustration af ovenstående arealfordeling



4.2.3 Grundlag for og betydning af anvendte boliglejeindtægter

Det lejedes værdi

Der er i rapporten anvendt 1.665 kr./kvm. som det lejedes værdi i DCF-modellens startår. Dette understøttes af de flg. referencelejemål, i videst muligt omfang sammenlignelige, og i nogenlunde sammenlignelig bydel.

Adresse	Postnr	By	kvm.	Leje/md.	Årsleje	Kr./kvm/år
Nørre Farimagsgade 31	1364	Kbh K	85	11.688	140.250	1.650
Peder Hvidfeldts Stræde 6	1173	Kbh K	76	10.450	125.400	1.650
Puggaardsgade 11	1573	Kbh V	170	24.083	289.000	1.700
Peter Bangs Vej 129	2000	Frb	109	14.533	174.400	1.600

Konsekvens af anvendt leje

Uddrag af lejeindtægter på ejendommen ved starten af DCF-budgetperiode, til illustration af betydningen af de anvendt leje, hvis ejendommen var en udlejningsejendom.

Omkostningsbestemt leje	Antal	Antal	Eget	Omk.leje kr/kvm./år	639,18	Lejedes værdi kr./kvm./år	1.665,00
Adresse	vær.	kvm.	bad	Leje pr.år	Leje pr.md.	Leje pr.år	Leje pr.md.
Arkonagade 6, st. tv	3	80	Ja	51.134,40	4.261,20	133.200,00	11.100,00
Arkonagade 6, st. th	2	61	Ja	38.989,98	3.249,16	101.565,00	8.463,75
Arkonagade 6, 1. tv	3	80	Ja	51.134,40	4.261,20	133.200,00	11.100,00
Arkonagade 6, 1. th	2	61	Ja	38.989,98	3.249,16	101.565,00	8.463,75
Arkonagade 6, 2. tv	2	80	Ja	51.134,40	4.261,20	133.200,00	11.100,00
Arkonagade 8, st. th	2	63	Ja	40.268,34	3.355,69	104.895,00	8.741,25
Arkonagade 8, 1. tv	2	77	Ja	49.216,86	4.101,40	128.205,00	10.683,75
Arkonagade 8, 1. th	2	63	Ja	40.268,34	3.355,69	104.895,00	8.741,25
Arkonagade 8, 4. tv	3	77	Ja	49.216,86	4.101,40	128.205,00	10.683,75
Arkonagade 8, 4. th	2	63	Ja	40.268,34	3.355,69	104.895,00	8.741,25

Udregnet omkostningsbestemt leje

AREALOPGØRELSE AF EJENDOM, OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE					
Antal boliger(inkl.evt.'fri lejl')	18	Antal kvm.bolig, omk.leje	1.385		
Antal boliger, ikke omk.leje	-	Boligareal, ikke omk.leje	-		
Antal erhvervslejl.	-	Antal kvm.erhverv	-		
Antal lejligheder i alt	**18**	**Antal kvm i alt:**	**1.385**		
		Boligprocent, omk.leje:	**100,00%**		

OPGØRELSE OVER POSTERINGER, OMKOSTNINGSBESTEMTE TILLÆG							
Skatter og afgifter							
Grundskyld	83.503 kr.						
Dækningsafgift	- kr.	**Energi mv.**					
Kommunalt renhold af fortov	- kr.	El	7.989	kr.			
Rottebekæmpelse	- kr.	Varmeregnskab	10.498	kr.	**Renholdelse mv.**		
Renovation	65.100 kr.	Vandvorbrug	46.496	kr.	Vicevært	50.000	kr.
Skorstensfejning/øvrigt	- kr.	Øvrigt energiforbrug	-	kr.	Rengøringsservice	-	kr.
I alt	**148.603 kr.**	**Udgifter til energi i alt**	**64.983**	**kr.**	Vinduespudsning	-	kr.
					Graffittirens	-	kr.
Forsikring og abonnementer		**Øvrige udgifter**			Glatførebekæmpelse	-	kr.
Forsikring	46.315 kr.	Administration	34.329	kr.	Trappevask	12.134	kr.
Serviceabonnement, elevator	- kr.	Gårdlaug	33.842	kr.	Snerydning	-	kr.
Øvrigt	- kr.	Diverse	-	kr.	Øvrig renhold	-	kr.
Forsikringer /abo. I alt	**46.315 kr.**	**Øvrige udgifter i alt**	**68.171**	**kr.**	**Renholdelse mv. i alt**	**62.134**	**kr.**

OPGØRELSE OVER POSTERINGER, AFKAST/YDELSESBASEREDE TILLÆG							
Afkast/henlægg/renov.	**Afkast/tillæg**	**Forbedringer**	**Ydelsestillæg**		**Forbedringer**	**Ydelsestillæg**	
Afkast jf. LL §25,1 ell. LL §25,2	38.780 kr.	Altaner			Vinduer		
Henlæggelser til fornyelser jf. LL	20.775 kr.	Altaner, forside, eftermont.	-	kr.	Forside, termo	30.066	kr.
LL § 119	121.880 kr.	Altaner, bagside, eftermont.	-	kr.	Forside,enkelte/koblede	-	kr.
LL § 120	112.185 kr.	Altaner, øvrigt, eftermont.	-	kr.	Bagside, termo	32.459	kr.
Afkast/henlægg/renoveringe	**293.620 kr.**	Tag, trapperum m.v.			Forside,enkelte/koblede	-	kr.
		Tagterrasse	-	kr.	Branddøre		
Installationstillæg	**Ydelsestillæg**	Tagpap-tag	33.898	kr.	Branddør, lejlighedsdør	-	kr.
Varmeanlæg	34.126 kr.	Tegltag	-	kr.	Branddør, hovedindgang	-	kr.
Køleskabe	6.480 kr.	Skifer-tag	50.846	kr.	Branddør, bagtrappedør	-	kr.
Komfur	8.640 kr.	Eternit-tag	-	kr.	Øvrigt		
Porttlf. med mikrofon	2.160 kr.	Dørtlf.	-	kr.	Nye badeværelser (ikke indiv. forb)	-	kr.
Antenneanlæg	1.206 kr.	Eftermont.elevator	-	kr.	Nye køkkener (ikke indiv. forb.)	-	kr.
Elevator (oprindelig)	- kr.	Sprinkleranlæg	-	kr.	Udbyggede karnapper el.lign.	-	kr.
		Postkasseanlæg	1.557	kr.	Egne vandmålere	-	kr.
					Egne varmemålere	-	kr.
Installationstillæg i alt	**52.612 kr.**		**Forbedringstillæg i alt (2 kolonner)**			**148.826**	**kr.**

OMKOSTNINGSBESTEMT LEJE, SAMLET				
Skatter og Afgifter	148.603 kr.	Alle udgifter samlet	885.264	kr.
Forsikringer /abonnementer	46.315 kr.	Boligprocent	100,00	%
Renholdelse mv.	62.134 kr.	Indtægtsgrundlag, omk.leje	885.264	kr.
Energi mv.	64.983 kr.			
Øvrige udgifter	68.171 kr.			
Afkast/henlæggelser	293.620 kr.	Omk.leje eksl.forbedringer kr	736.438	kr.
Installationer	52.612 kr.	Heraf forberingstillæg kr.pr.k	107,46	kr.
Forbedringstillæg	148.826 kr.			
Alle udgifter samlet	**885.264 kr.**	**Omk.leje i alt pr kvm.**	**639,18**	**kr.**

4.3.Den frie lejlighed[1]

Den frie lejlighed er medtaget i nærværende rapport. Der er anvendt en lejlighed på 77 kvm. som grundlag for beregningen, der fremgår herunder:

Adresse	Kvm.	Antal vær.	Handelsdato	Handelspris	kr/kvm.
Sankelmarksgade 19, 5. tv	74,00	3	06.05.2026	7.195.000	97.230
Sommerstedgade 28, 1. tv	59,00	2	31.03.2026	5.100.000	86.441
Valdemarsgade 44, 5. tv	57,00	2	31.03.2026	5.600.000	98.246
Vesterbrogade 119A, 2. th	71,00	3	25.03.2026	6.700.000	94.366
				Gns.kr/kvm:	**94.234**
				75% af gns.kvm:	**70.675**
				75% af gns.kvm:	**77**
Kilde: boliga.dk				**Værdi af fri lejlighed:**	**5.400.000**

[1]=Se forklaring til begrebet 'den frie lejlighed' i rapportens pkt. 8.5.

4.4 Potentialer og øvrige indtægter på ejendommen

4.4.1 Lejeindtægter

Der skønnes at være et udviklingspotentiale i at istandsætte og indrette lejligheder efter LL§19, og dermed hæve det beregnede lejeniveau. Nærværende vurderingsrapport er således værdiansat ud fra DE's vurderingscirkulære om værdiansættelse af andelsboligforeninger, hvor dette potentiale er indeholdt.
Dette potentiale illustreres den øverste figur i figuren i pkt.4.6, hvor udviklingen i omkostningsbestemt leje samt det lejedes værdi kan ses.

4.4.2 Potentialer indretning af taget mv.

Som ejendommen fremstår i dag, skønnes ikke at ikke at være noget udviklingspotentiale i forhold til indretning af bolig i tagetagen mv.

4.4.3 Øvrige potentialer

Foruden ovenstående punkter skønnes der ikke at være yderligere potentialer på ejendommen.

4.5 Ejendommens værdi samt brutto/netto opgørelse

Ejendommens værdiansættelse opgjort på indtægter og udgifter i år 1 ('1.års afkast'), uden renoveringer jf. LL§19,2

Ejendommen værdiansættes som valuarvurderet til	**43.052.083**	**kr.**		**Afrundet til**	**43.050.000**	**kr.**
Ved afkastværdi v.1.års leje:	**0,58**	**%**		**Svarende til**	**31.083**	**kr/kvm.**
Ved afkastværdi opgjort efter DCF-model	**5,15**	**%**				
INDTÆGTSGRUNDLAG						
Bolig[1]					I alt, årligt	
Omk. bestemt leje	1.308	kvm.	639,18	kr./kvm.	836.047	kr.
Lejeindtægt, det lejedes værdi	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Lejeindtægt, klubværelser mv.	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Lejeindtægt, markedsleje (bolig)	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Tomgangsleje, bolig (ikke ombygning til det lejedes værdi)	-	% af bruttolejen			-	kr.
Erhverv						
Kontorer, butikker mv.	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Kælderlejemål, industrilokaler mv.	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Medregnet eget brug (i dag ingen indtægt)	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Garager mv.	-	kvm.	-	kr./kvm.	-	kr.
Carporte/p-pladser					-	kr.
Øvrige, løbende indtægter (overskydende kælder-loftsrum)					5.700	kr.
Mobilmaster mv.					-	kr.
Øvrigt					-	kr.
Tomgangsleje, Erhverv	-	% af bruttolejen			-	kr.
[1]= Der er korrigeret i boligareal for den frie lejlighed, hvis denne er anvendt.						
Bruttoleje (lejeindtægter i alt)					**841.747**	**kr.**
DRIFTSUDGIFTER I ALT (jf.årsrapport samt normtal for omk. bestemt leje)						
Skatter og afgifter:					148.603	kr.
Forsikringer:					46.315	kr.
Renholdelse mv.:					62.134	kr.
Administration:					34.329	kr.
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):					64.983	kr.
Øvrigt (gårdlaug mv.):					33.842	kr.
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:					234.065	kr.
Driftsudgifter i alt					**624.271**	**kr.**
LEJEINDTLÆGTER FRATRUKKET DRIFTSUDGIFTER						
Nettoleje					**217.476**	**kr.**
VURDERINGSSUM FØR TILLÆG/FRADRAG	**Afkast ved 1.års leje**		**Afkast ved ved DCF (inkl.inflation):**			
Ved afkastkrav/forrentningsfaktor:	**0,58%**		**5,15%**		**37.501.639**	**kr.**
EKSTRAORDINÆRE TILLÆG/FRADRAG						
Potentiale for evt.frasalg af loftsareal, grundstykke mv.					-	kr.
Tillæg for værdi af fri bolig:	77	kvm.	70.675	kr/kvm.	5.400.000	kr.
Nutidsværdi af evt. negativ §120 saldo					150.444	kr.
Evt. tillæg for ekstraordinære indbetalinger					-	kr.
Evt. nutidsværdi fra DCF, fradrag for energimærke					-	kr.
VURDERINGSSUM SAMLET, EFTER TILLÆG/FRADRAG						
(ikke afrundet)				**VURDERINGSSUM:**	**43.052.083**	**kr.**
Svarende til kr/kvm						
(ikke afrundet)					**31.083**	**kr/kvm.**
Ombygningsudgift						
De flg. poster er IKKE indholdt i første års brutto-netto opgørelse, da 1. års afkast ikke indeholder ombygning af lejligheder:						
Tomgangsleje ved ombygning						
Fradrag i omk.leje ved ombygning	**131**	**kvm.**	**639,18**	**kr./kvm., i 6 md**	**-41.802**	**kr.**

4.6 DCF-model

Ejendommens værdiansættelse opgjort på DCF metode, med alle indtægter og udgifter, over en budgetperiode på **10** år.

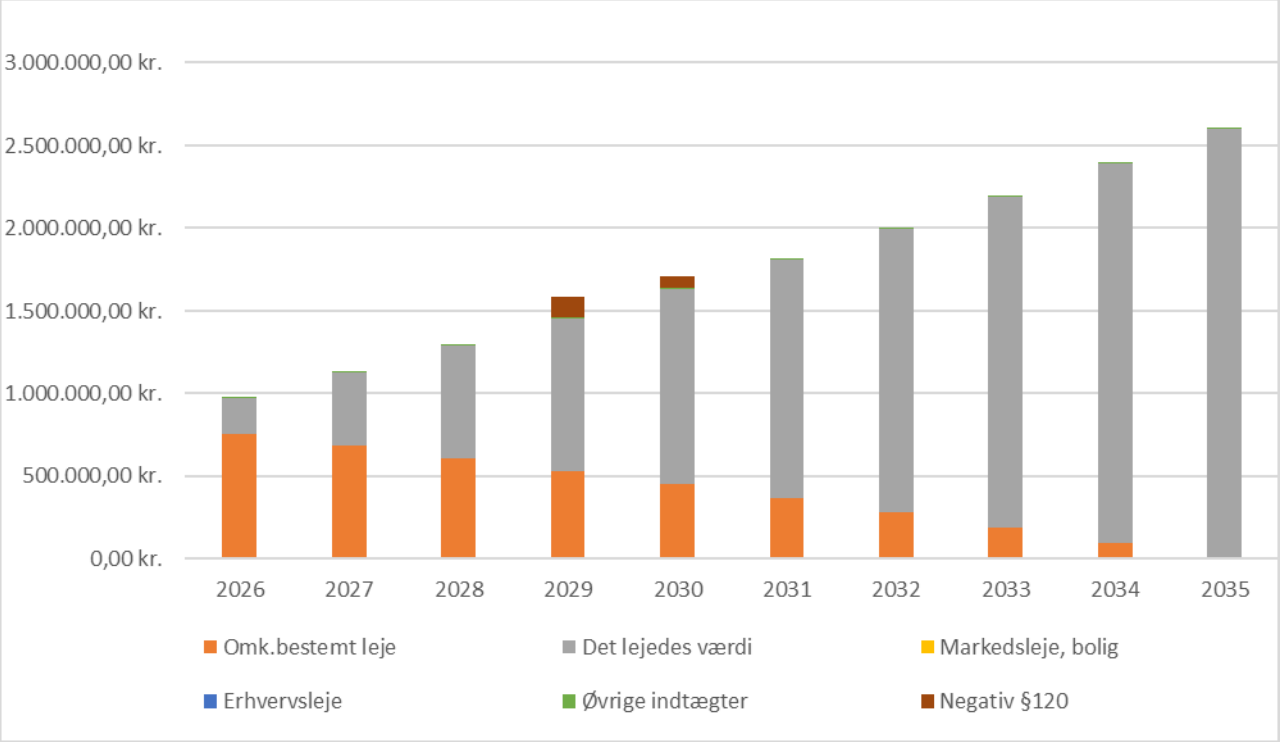
Bruttoleje	År	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	Terminalår
Lejeindtægt, OMK Leje (boliger med omk.leje hele året)		752.443	682.215	608.877	532.332	452.482	369.226	282.458	192.071	97.956	0	0
Lejetab ved ombygning til lejedes værdi		-54.446	-55.534	-56.645	-57.778	-58.934	-60.112	-61.314	-62.541	-63.792	-65.067	0
Lejeindtægt, det lejedes Værdi		217.782	444.275	679.741	924.448	1.178.671	1.442.694	1.716.805	2.001.304	2.296.497	2.602.696	2.654.750
Lejeindtægt, klubværelser mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, bolig (ikke ombygning)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Markedsleje(bolig)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, Kontorer, butikker mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lejeindtægt, kælder, industrilokaler mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Medreget eget brug (i dag ingen indtægt)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Garager mv.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Carporte/p-pladser		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrige løbende indtægter		5.700	5.814	5.930	6.049	6.170	6.293	6.419	6.548	6.678	6.812	6.948
Mobilmaster		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Øvrigt		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tomgangsleje, erhverv		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Løbende indtægter (negativ §120 saldo)		0	0	0	119.052	68.201	0	0	0	0	0	0
Bruttoleje		**921.479**	**1.076.770**	**1.237.903**	**1.524.103**	**1.646.591**	**1.758.100**	**1.944.368**	**2.137.382**	**2.337.340**	**2.544.441**	**2.661.699**

Driftsudgifter	År	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	Terminalår
Skatter og Afgifter		148.603	152.318	156.126	160.029	164.030	168.131	172.334	176.642	181.058	185.585	189.296
Forsikringer		46.315	47.241	48.186	49.150	50.133	51.136	52.158	53.201	54.265	55.351	56.458
Renholdelse mv.		62.134	63.377	64.644	65.937	67.256	68.601	69.973	71.372	72.800	74.256	75.741
Administration		34.329	35.016	35.716	36.430	37.159	37.902	38.660	39.433	40.222	41.026	41.847
Energi (elforbrug, varmeregnskab samt vandforbrug mv.):		64.983	66.283	67.608	68.960	70.340	71.746	73.181	74.645	76.138	77.661	79.214
Øvrigt (gårdlaug mv.)		33.842	34.519	35.209	35.913	36.632	37.364	38.112	38.874	39.651	40.444	41.253
Vedligeholdelse, LL §119 + §120:		234.065	238.746	243.521	248.392	253.359	258.427	263.595	268.867	274.244	279.729	285.324
Ekstraord.større vedligehold.		0	0	0	320.697	0	0	0	0	0	0	0
Renoveringsudgift > Det lejedes værdi lejl.		695.856	709.773	723.969	738.448	753.217	768.281	783.647	799.320	815.306	831.612	0
Udgifter i alt		**1.320.127**	**1.347.273**	**1.374.980**	**1.723.957**	**1.432.125**	**1.461.588**	**1.491.660**	**1.522.355**	**1.553.685**	**1.585.664**	**769.133**

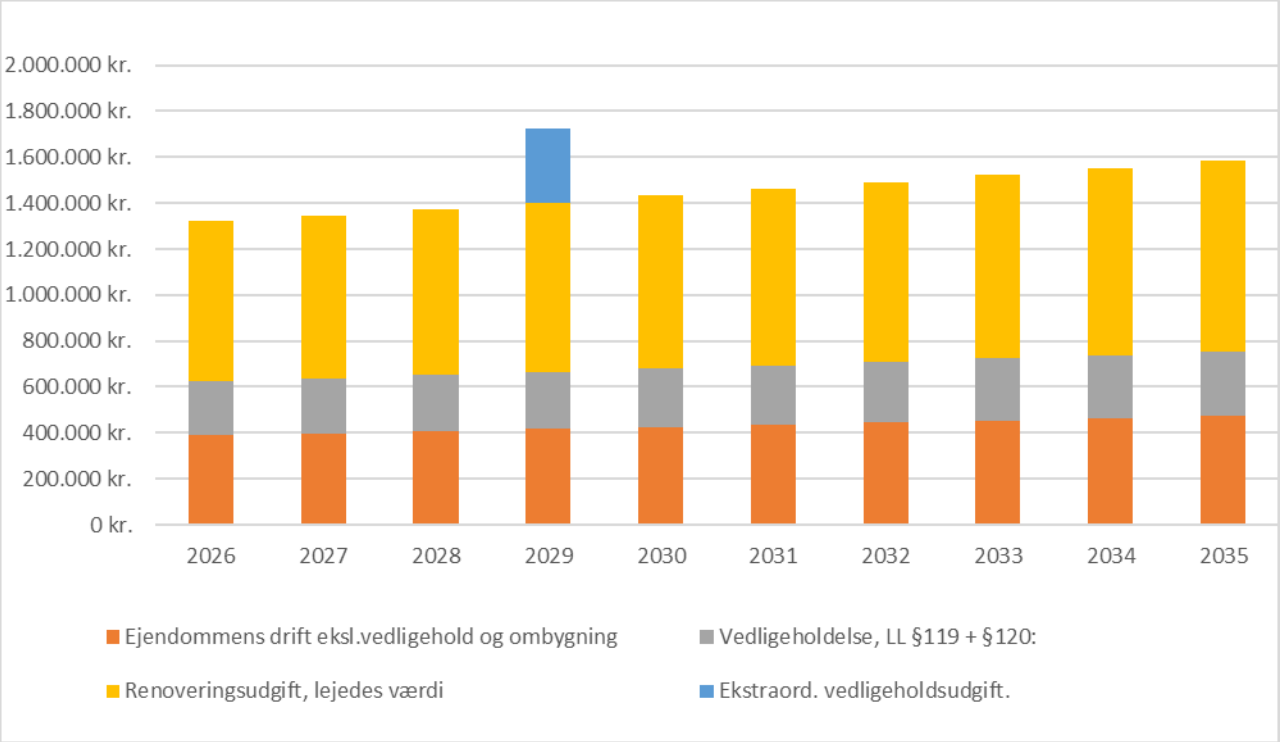
DCF-metode	År	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	Terminalår
Netto Pengestrøm		-398.648	-270.503	-137.077	-199.854	214.466	296.512	452.707	615.027	783.655	958.777	1.892.566
Nutidsværdi af pengestrøm		-379.123	-244.655	-117.906	-163.484	166.844	219.375	318.532	411.548	498.702	580.263	
Nutidsværdi af pengestrøm, akkumuleret		1.290.096										
Nutidsværdi terminalværdi		36.361.987										60.081.447
Markedsværdi DCF (eksl.fri bolig samt tillæg)		37.652.083										
Tillagt evt. værdi af den frie bolig		5.400.000	Overgangshastighed, Omk.leje til Lejedes Værdi boliger					**10,00%** svarende til		**10**	års lineær konvertering	
Evt. frasalg af loftesareal/grundstykke mv.		0	Udgift til renovering af lejligheder (medregnet gange 2)					**2.660** kr/kvm.				
Evt. ekstra enkeltstående indtægter/udgifter		0	**Forrentningskrav :**		**3,15%**	**Hertil inflations-takst:**		**2,00%**		**Samlet afkast:**	**5,15%**	
Evt. Fradrag for energimærke er indeholdt i ekstraord.større vedligehold												
Markedsværdi DCF inkl.den frie bolig samt tillæg:		**43.052.083**	**Samlet DCF/diskonteringsrente:**			**5,15%**	**Der er medregnet lejetomgang i 3 mdr, fsa.de kvm.,hvor ombygningen sker.**					

Pengestrømsopgørelse	År	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	Terminalår
Indtægter i alt		921.479	1.076.770	1.237.903	1.524.103	1.646.591	1.758.100	1.944.368	2.137.382	2.337.340	2.544.441	2.661.699
Udgifter i alt		1.320.127	1.347.273	1.374.980	1.723.957	1.432.125	1.461.588	1.491.660	1.522.355	1.553.685	1.585.664	769.133
Driftsresultat / cash flow		**-398.648**	**-270.503**	**-137.077**	**-199.854**	**214.466**	**296.512**	**452.707**	**615.027**	**783.655**	**958.777**	**1.892.566**
Cash flow akkumuleret		-398.648	-669.151	-806.227	-1.006.082	-791.616	-495.104	-42.396	572.631	1.356.286	2.315.062	4.207.628
Gns.cash flow i perioden		420.763	420.763	420.763	420.763	420.763	420.763	420.763	420.763	420.763	420.763	420.763

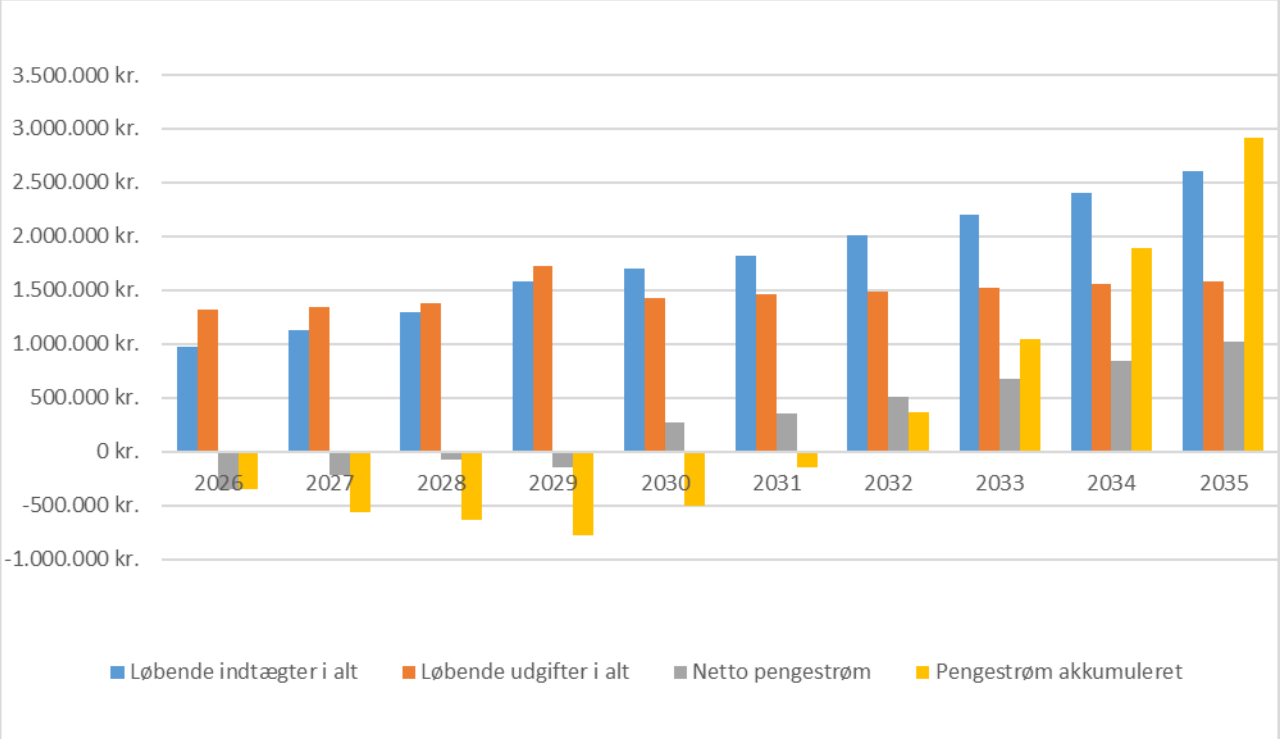
4.6.1 DCF-model - Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter:



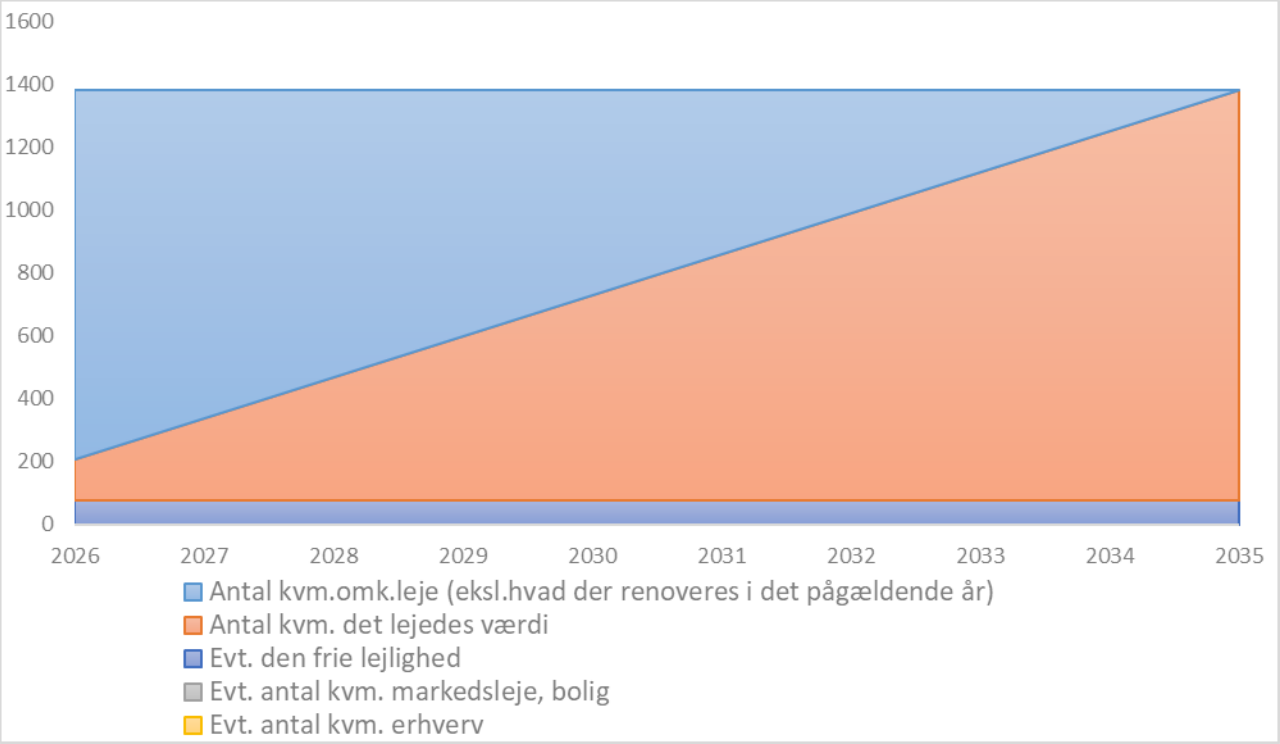
4.6.2 Grafisk gengivelse af ejendommens udgifter (herunder evt. ekstraord. udgifter):



4.6.3 Grafisk gengivelse af ejendommens indtægter og udgifter:



4.6.4 Grafisk sammenhæng i udvikling af antal kvm. på ejendommen, i DCF- modellen:



4.7 Sammenfatning/delkonklusion på værdiansættelse

Ejendommen kan som type karakteriseres som:
Etageejendom til helårsbeboelse.

Ejendommen er værdiansat til kr. **43.050.000**, svarende til **31.083** kr./kvm, ved **5,15**% afkast (DCF-model).

Der er anvendt DCF-model med en **10**-årig budgetperiode.
Afkast indeholder **2,00**% som inflationstillæg.
Dette er svarende til et 1.års afkast på **0,58**%

Ejendommens stand kan karakteriseres som: **Middel stand**
Med karakteren (0-10, se pkt.3.5): **5,45**

Der er i modellen indregnet et ekstraordinært fremtidigt vedligehold på kr. **1.000.000**
Konsekvens, højeste fremskrevne værdi på ejendom (se pkt.5.4) kr. **43.847.658**
Konsekvens, laveste fremskrevne værdi på ejendom (se pkt.5.4) kr. **43.052.083**

Følsomhedsberegning samt fremskrivning fremgår af rapportens kapitel 5.

4.7.1 Referenceejendomme til at underbygge værdiansættelsen

Adresse	Handlet d.	Pris	Opført år	Bolig Kvm	Erhverv Kvm	Kr/kvm
Brorsonsgade 8, 1624 Kbh V	01.03.2025	23.000.000	1887	640	108	30.749
Dannebrogsgade 16, 1660 Kbh V	01.03.2025	27.000.000	1860	798	79	30.787
Gasværksvej 21, 1656 Kbh V	01.03.2025	48.200.000	1900	1.130	249	34.953
Oehlenschlægersgade 77, 1663 Kbh V	01.10.2024	56.931.187	1884	1.776	0	32.056

5.FØLSOMHED OG PERSPEKTIVERING

5.1 Indledning

Det flg. kapitel 'stress-tester' modellen, ved at vise dens yderpunkter, og sandsynliggøre dermed dens troværdighed. Samtidig illustreres også hvordan nærværende værdiansættelse også kan anvendes som et aktivt værktøj til fremtidig planlægning.

5.2 Følsomhedsanalyse

5.2.1 Konsekvensberegning af ejendommens værdi (1.års afkast)

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes alternativt 1.års afkast samt en forøget/formindsket lejeindtægt.

1.års Brutto/netto - Ændret afkast

1.års afkast %	Værdi af ejd. kr.	kr./kvm.
0,33%	71.470.015	51.603
0,48%	50.866.361	36.727
0,53%	46.590.563	33.639
0,58%	**43.052.083**	**31.085**
0,63%	40.075.345	28.935
0,68%	37.536.420	27.102
0,83%	31.755.207	22.928

1.års Brutto/netto - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	værdi af ejd., kr	kr./kvm.
7,50%	904.878	53.938.404	38.945
5,00%	883.835	50.309.630	36.325
2,50%	862.791	46.680.857	33.705
100,00%	**841.747**	**43.052.083**	**31.085**
-2,50%	820.704	39.423.309	28.464
-5,00%	799.660	35.794.536	25.844
-7,50%	778.616	32.165.762	23.224

5.2.2 Konsekvensberegning af ejendommens værdi (DCF)

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes en ændret DCF afkastrente samt en forøget/formindsket lejeindtægt.

DCF - Ændret afkast

Afkast %	Pris, kr.	kr./kvm.
4,65%	52.101.294	37.618
4,90%	47.176.904	34.063
5,05%	44.618.677	32.216
5,15%	**43.052.083**	**31.085**
5,25%	41.584.603	30.025
5,40%	39.550.033	28.556
5,65%	36.542.406	26.384

DCF - Ændret lejeindtægt

Ændring %	Brutto Årsleje	værdi af ejd., kr	kr./kvm.
+7,50%	990.590	47.830.222	34.534
+5,00%	967.553	46.237.509	33.384
+2,50%	944.516	44.644.796	32.235
100,00%	**921.479**	**43.052.083**	**31.085**
-2,50%	898.442	39.303.623	28.378
-5,00%	875.405	37.774.225	27.274
-7,50%	852.368	36.244.828	26.170

5.2.3 Konsekvensberegning, udvikling af ejendommens værdi ved ændret DCF-længde

Alternativ værdi på ejendommen, hvis der anvendes en ændret DCF-længde (se desuden tabel bilag 2, hvor alternativ DCF-model fremgår)

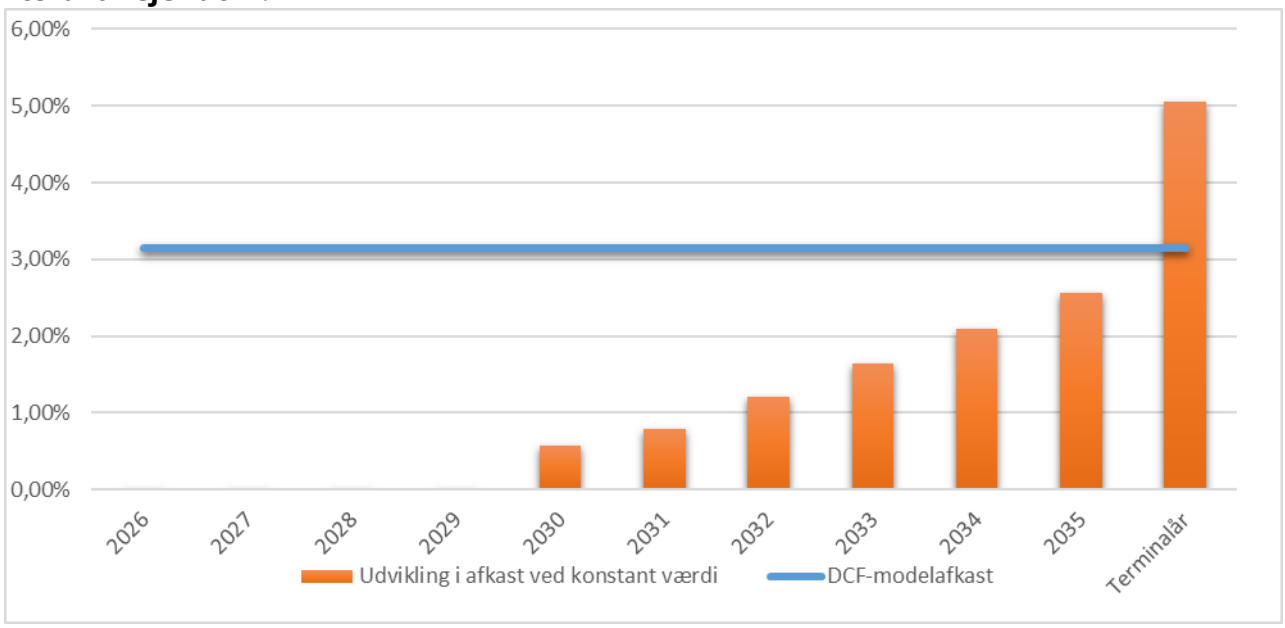
DCF-Ændret budgetlængde

	DCF 10 år	DCF 15 år	DCF 20 år	DCF 30 år
Værdi af ejendom	**43.052.083**	40.833.021	38.822.243	35.463.424
svarer til, kr./kvm.	**31.085**	29.482	28.031	25.605

5.3 Udvikling i løbende afkast og ejendommens værdi

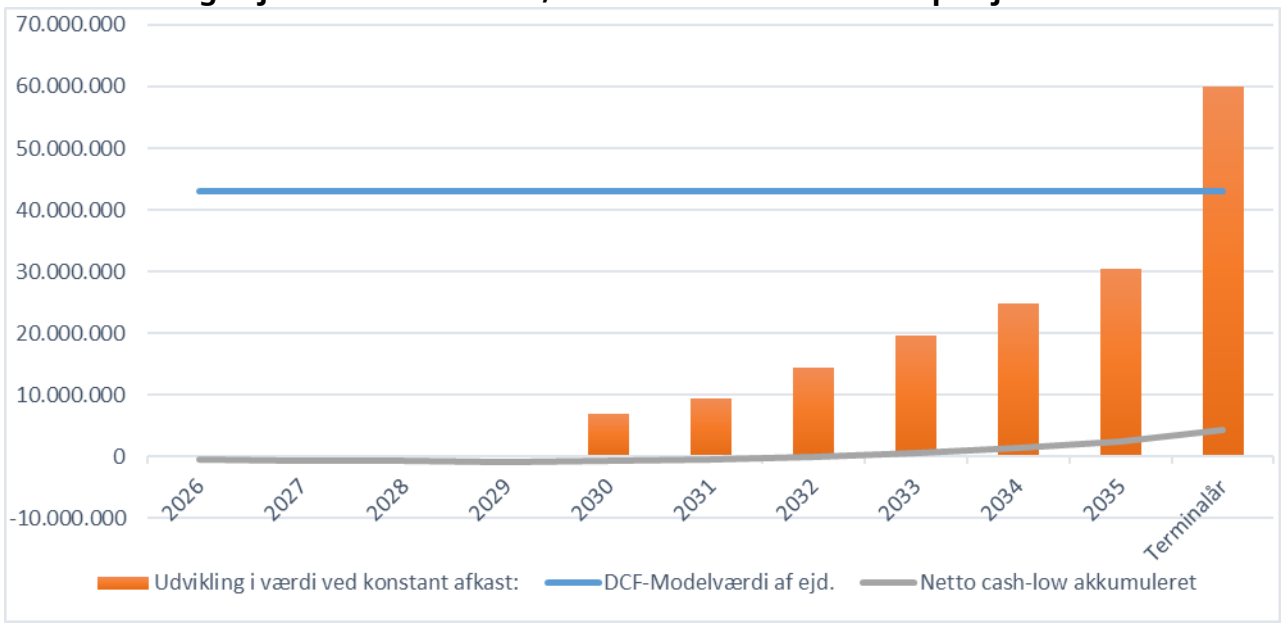
De nedenstående figurer perspektiverer på udviklingen i ejendommens værdi over tid, og forudsat modelforudsætningerne skitseret i rapportens kapitel 7.

5.3.1 Udvikling i ejendommens løbende afkast ('running yield'), forudsat konstant værdi af ejendom.



NOTE: Løbende afkast og sammenligneligt modelafkast er uden DCF-inflationstillæg.

5.3.2 Udvikling i ejendommens værdi, forudsat konstant afkast på ejendom.



NOTE: Netto-cash flow i nominelt tal, dvs. der er ikke korrigeret for nutidsværdi (så figuren er ikke 1:1 sammenlignelig med DCF-modellen). Kurven er alene for at illustrere hvornår betalingsstrømmen har indhentet 'købesummen' i form af ejendommens værdi i dag.
NOTE (2) I tilfælde af enkelte år med negativ cash-flow angives udvikling i værdi ved konstant afkast til 0 (nul)

5.4 Fremskrivning af værdi

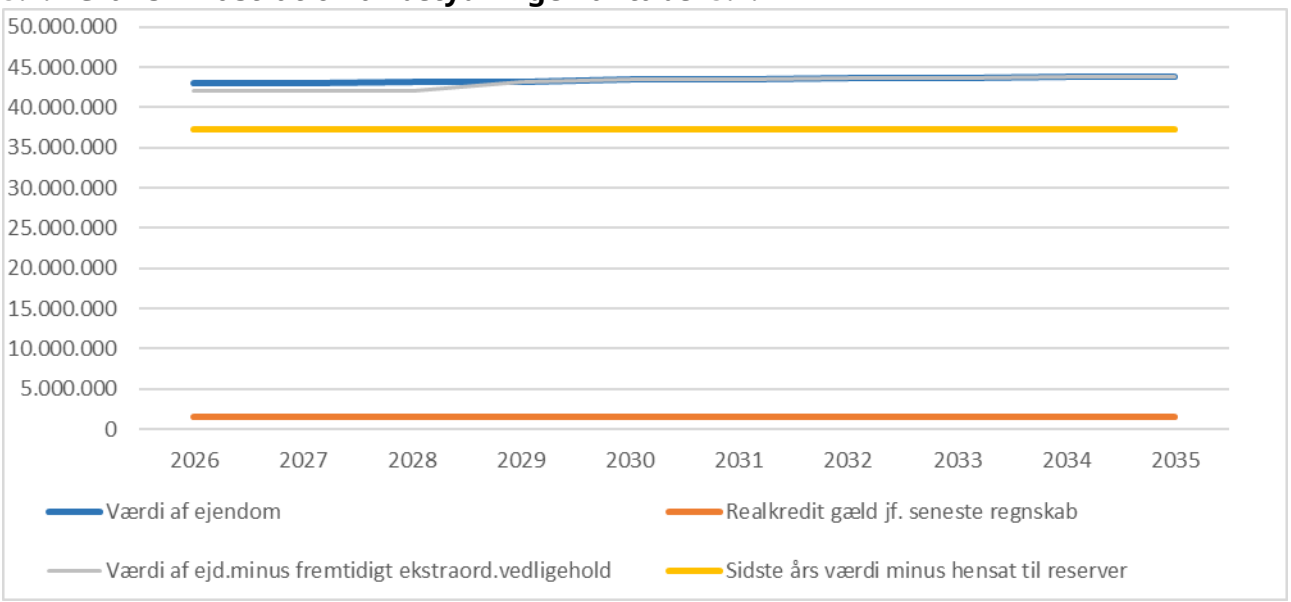
DCF-modellen viser hvad ejendommen er værd i dag, givet de fremtidige større vedligeholdelsesposter skitseret i pkt. 3.6 og 3.7. Nærværende tabel viser, hvad ejendommen vil være værd, når de fremtidige udgiftsposter enten kommer tættere på nutiden (en større nutidsværdi af fremtidige udgifter medfører en mindre værdi af ejendommen), eller overgår til at være vedligehold der ligger i fortiden, hvorved 'reservationen' i den fremtidige pengestrøm udgår. Dvs. der anvendes den samme DCF-model som i pkt. 4.6, dog er der tillagt inflationstillæg på både udgifter og indtægter ved startåret og fremdeles.

5.4.1 Tabelfremskrivning 'alt-andet-lige' udvikling i ejendommens værdi[1]

Fremtidig værdi af ejendom ved vedligehold.			Evt. Ekstraordinær	Ekstraordinær udgift, kr.
År	Værdi	Kr/kvm	vedligeholdspgave	(Se rapportens pkt.3.6)
2026	-	-	Evt.udgift til forbedring af energimærke	0
2026	**43.052.083**	31.085	0	0
2027	**43.084.961**	31.108	0	0
2028	**43.105.915**	31.123	0	0
2029	**43.114.588**	31.130	Nyt tagpap/renovering af tag, anslået udgift	1.000.000
2030	**43.495.352**	31.405	0	0
2031	**43.571.576**	31.460	0	0
2032	**43.644.996**	31.513	0	0
2033	**43.715.534**	31.564	0	0
2034	**43.783.113**	31.612	0	0
2035	**43.847.658**	31.659	0	0
			I alt	**1.000.000**

[1]= Fremskrivningen er baseret på værdiansættelsen i dag, og tager ikke hensyn til at fremtidige ændringer i afkast- eller lejeniveauer vil påvirke værdiansættelsen. Fremskrivningen har ikke indregnet eventuelle fremtidige forbedringstillæg der måtte fremkomme som følge af foretagne forbedringer på ejendommen.

5.4.2 Grafisk illustration af betydningen af tabel 5.4.1[2]



[2]= (evt. indeholdt AB's indestående gæld)

6. MÆGLERERKLÆRING

6.1 Mæglererklæring

For at en valuarvurdering kan anvendes til fastlæggelse af den lovlige maksimalpris ved salg af andelsboliger, skal vurderingen i henhold til Andelsboliglovens § 5, stk. 2 litra b være foretaget af en valuar med indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejnings-ejendomme. Kravene er specificeret ved bekendtgørelse i henhold til Andelsboliglovens § 5, stk. 15, ligesom bekendtgørelsen indeholder nærmere regler om vurderingsmåden mv.

Undertegnede Diplomvaluar erklærer at leve op til kravene til valuarer, og at nærværende valuarvurdering er gennemført i overensstemmelse med de anførte regler, således at vurderingen lovligt kan anvendes til fastlæggelse af den lovlige maksimalpris ved salg af andelsboliger i den vurderede ejendom.

6.2 Fremsendelse

Nærværende vurderingsrapport fremsendes i 1 eksemplar til rekvirenten.

6.3 Habilitet

Nærværende vurdering er foretaget efter vurderingsmandens bedste skøn og overbevisning og under hensyntagen til kendskab til vurdering/prisfastsættelse af lignende ejendomme i området. Vurderingsmanden erklærer samtidig ikke at have personlig interesse i ejendommen, bortset fra nærværende vurdering, der er givet i opdrag til vurderingsmanden af rekvirenten.

6.4 Copyright

Nærværende vurderingsrapport kan alene udleveres til andelsforeningens bestyrelse samt øvrige medlemmer, andelsforeningens revisor og andelsforeningens administrator.

Vurderingsrapporten må ikke uden vurderingsmandens skriftlige samtykke anvendes af andre end rekvirenten, den kan ikke anvendes til andre formål end som angivet i vurderings-formålet (rapportens pkt.2.1) og den må ikke gengives, hverken helt eller i uddrag, uden vurderingsmandens skriftlige samtykke.

6.5 Underskrift

København den 30-06-2026



Filip Cutic
Ejendomsmægler MDE,
Diplomvaluar



Jakob Benner Storm
Vurderingsmægler

7. FORUDSÆTNINGER FOR VURDERING

7.1 Uddybning af vurderingstema

Nærværende rapport er en valuarvurdering af en andelsbolig-foreningsejendom, det vil sige at fastsætte en værdi på ejendommen, som den ville kunne sælges for, som udlejnings-ejendom. Rapporten er udarbejdet i henhold til, og under iagttagelse af Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsbolig-foreninger ved Valuar af d.28.06.2018.

Indeholdt i dette tema er forudsætningen om, at alle boliger, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, over vurderingens budgetperiode kan konverteres til gennemgribende renoverede lejemål, og således oppebære en højere lejeindtægt.[1]

For at illustrere og imødegå denne forudsætning anvendes som altovervejende hovedregel DCF-model[2] til at udregne og vise betydningen af at ejendommens boliger over tid antages renoveret og genudlejet til en væsentligt højere leje end ved start-tidspunktet.

Idet forudsætningen er en fortolkning af andelsboliglovens bestemmelser, som Dansk Ejendomsmæglerforening har foretaget, kan den pris, der er anført i nærværende rapport, godt være forskellig fra den pris, som andelsboligforeningen vil kunne sælge ejendommen til på det åbne marked, idet en ejendom i en rigtig salgssituation ikke er underlagt denne lovs bestemmelser.

[1]=Dog fraregnet lejeindtægten på den frie lejlighed (se forklaring herom i pkt. 6.5), hvis en sådan er indregnet
[2]=DCF = Diskonteret Cash Flow. Dvs. en model der sammentæller nutidsværdien af fremtidige pengestrømme, både indtægter og udgifter

7.2 Grundforudsætninger

Nærværende rapport er udarbejdet ud fra flg. forudsætninger:

Ejendommen forudsættes fuldt udlejet, og handlet kontant. Indeholdt i denne forudsætning er således at andelsboligforeningen ved et salg, selv er ansvarlig for at alle tinglyste rettigheder indfries, og der er ikke skelet til, eller taget hensyn til dette i værdiansættelsen, i det de tolkes som uvedkommende for en køber af ejendommen.

Denne forudsætning omfatter foruden indestående tinglyste lån (som dermed er irrelevante for værdiansættelsen) også tinglyste rettigheder. Dette vil sige at rapporten ikke indregner og ikke forholder sig til den situation at andelsforeningen ved et salg kan blive pålagt at tilbagebetale evt. byfornyelsestilskud.

Denne forudsætning omfatter også at dersom ejendommen evt. er omfattet af hjemfalds-pligt, at denne forudsættes indfriet af sælger. Sådanne udgifter er derfor en køber af ejendommen uvedkommende, og som følge deraf er de også nærværende værdiansættelse uvedkommende.

Ved et sådant ejerskifte forudsættes at der kan tegnes sædvanlig bygningsforsikring, uden yderligere forbehold og til en normal forsikringspræmie.

Nærværende vurdering omfatter ikke noget tillæg for eventuelle individuelle forbedringer, som andelshavere selv har udført. Dette skyldes, at hvis andelshaverne havde udført forbedringerne som lejere i en udlejningsejendom i drift, ville udlejer som udgangspunkt ikke have ret til en forbedringsforhøjelse for lejernes egne forbedringer.

Medmindre andet er anført, anvendes ejendommens officielle angivelser (BBR) fsa. arealer, antal lejligheder, antal etager, bygningselementer, varmekilde mv.

De vurderede arealers anvendelse er lovlig, herunder at bygninger og installationer er lovligt opført og/eller indrettet, og i øvrigt funktionsdygtige.

Vurderingen forudsætter at der ikke forureningsmæssigt er forhold udover hvad er nævnt i ejendommens officielle angivelser i ejendomsdatarapport mv. vdr. vidensniveau 1 eller 2 (se evt. rapportens pkt. 3.1 efter et særskilt punkt, hvis et sådant forhold fremgår). Rapporten forudsætter således at der ikke er foretaget nedgravning af kemikalier, eller udført aktiviteter der har øget risikoen for forurening af grunden.

Vurderingsrapporten er udarbejdet under forudsætning af at ejendommen ikke er omfattet af forslag om infrastrukturelle forhold, forslag om lokalplan, ekspropriation eller lignende forhold, der kan have betydning for ejendommens anvendelse.
I forlængelse heraf forudsættes endvidere at ejendommen er opført efter gældende planmæssige bestemmelser, og at der foreligger behørig tilladelse til den eksisterende og anvendelse af ejendommen.

Der foretages ikke en egentlig byggeteknisk gennemgang, ud over andelsforeningens evt. egen tilstandsrapport samt vedligeholdelses-plan. Nærværende rapport forudsætter således, at der på ejendommen ikke foreligger nogle ekstraordinære vedligeholdelses- eller forbedringsarbejder – ud over de i rapportens pkt. 3.6 samt 3.7 angivne.

Der forudsættes ikke at være afsagt kendelser eller betalings-vedtægter vedrørende anlægsarbejder, for hvilke der senere vil blive pålagt ejendommen udgifter.

Der påhviler ikke ejendommen uoplyste og/eller utinglyste rettigheder og byrder.

Der påhviler ikke ejendommen utinglyst gæld til det offentlige.

Der er ikke indgået skriftlige eller mundtlige kontraktforhold, bortset fra nærværende vurdering., der er overdraget til vurderingsmanden af rekvirenten.

7.3 Særlige forudsætninger

Ejendommens værdi forudsættes som opgjort som ejendommens nuværende markedsværdi (jf. vurderingsdatoen i pkt.2.3) og under hensyntagen til lov om valuarvurderinger. Læseren gøres opmærksom på at en 'rigtig' handel ikke er underlagt dette regelsæt, og derfor kan en sådan transaktions bagvedliggende betragtninger og dermed værdiansættelse godt afvige fra en valuarrapport.

Idet nærværende rapport er udarbejdet ud fra den forudsætning, at ejendommen handles kontant jf. pkt. 2.3, med vurderingsdatoen som en tænkt handelsdato.
Til denne forudsætning præciseres dog at modellen er opbygget sådan at der anvendes et helt år i DCF-modellen regnet ud fra det år, hvori vurderingsdatoen er. Dette har især betydning for de ejendomme, der anvender vurderingsdato d.31/12, hvilket vil sige at den nye, fiktive ejer af ejendommen ellers kun har 1 dag af året til at implementere lejekontrakter, få indbetaling af GI på plads mv.

Således samt i henhold til reglerne i lov om valuarvurderinger, forudsættes således også at der bliver indgået lejekontrakter på samtlige lejemål i forbindelse med et ejerskifte, og disse er underlagt same forudsætning som i afsnittet herover. Sådanne lejekontrakter kan medføre at den lejeindtægt der anvendes i vurderingsrapporten, kan afvige fra den eventuelle leje som andelsforeningen evt. modtager på allerede indgåede lejemål i ejendommen. Desuden forudsættes til disse lejekontrakter, at al indvendigt vedligehold påhviler lejeren, hvorfor LL§117 ikke er indregnet.

For boliglejemål, der i udgangspunktet vil være omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, og som i modellen forudsættes konverteret til gennemgribende lejemål over DCF-perioden, antages denne konvertering at ske lineært over budgetperioden, og med et fradrag på 3 mdr. tomgangsleje, på det areal bolig, der renoveres.

I henhold til vejledningen til Lov om Valuarvurderinger anvendes en udgift på det dobbelte af udgiftsrenoveringen som egentlig fremgår af Boligreguleringsloven, til gengæld er der ikke indregnet nødvendige udgifter til forlods renovering af selve ejendommen, som antages at være indeholdt i dette dobbelte beløb.

7.3.1 Særlige forudsætninger – Vedligehold/GI

Dette ejerskifte medfører også den forudsætning at ejendommen bliver bindingspligtig til Grundejernes Investeringsfond, og der i opgørelsen skal indeholde en opsparing til fremtidigt vedligehold (Lejelovens §119 samt §120).

Denne opsparing antages også at kunne anvendes til større fremtidige vedligeholdelses-opgaver. Dvs. den kan 'modregne' konsekvensen af en større fremtidig vedligeholdsopgave, hvilket kan have betydning for værdiansættelsen i dag.

Antagelsen om GI anvendes konsekvent i modellen, for at tage et ensartet udtryk til fremtidigt vedligehold, også selv om ejendommen i udgangspunktet ikke vil blive omfattet af bindingspligten ved et eventuelt salg.

Denne antagelse om binding til §120, medfører også muligheden af at en negativ §120 konto kan opstå, idet den nye ejer af ejendommen over en periode vel kunne beholde en del af denne indbetaling, og dette scenarie er også indeholdt i modellen (det vil i så fald fremgå i rapportens pkt. 3.7 , samt DCF-modellen i rapportens pkt. 4.6)

7.3.2 Særlige forudsætninger – Energimærker

Ved 'Blackstone' lovindgrebet i år 2020 blev det et lovkrav, at en ejendom skal have energimærke C eller bedre, før udlejer af ejendommen kan påbegynde renovering af lejligheder, med henblik på at genudleje dem til den (for udlejeren) noget mere attraktive det lejedes værdi.

For ejendomme, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, og hvor værdiansættelsen således er baseret på konvertering til det lejedes værdi, skal der således indregnes en 'straf'/hensættelse i værdiansættelsen, til forlods at optimere ejendommen til energimærke C.

For ejendomme, der har energimærke C eller bedre, er denne betingelse opfyldt, og reglen har således ingen betydning.

For ejendomme, der i deres natur ikke har omkostningsbestemt leje indeholdt (for eksempel småhuse eller nyere opførte ejendomme), er der i sagens natur ingen lejemål at renovere fra omkostningsbestemt leje til det lejedes værdi, hvorfor reglen ingen betydning har.

Energimærker uddybes yderligere, i rapportens pkt. 8.4.

7.4 Modelforudsætninger

Nærværende rapport er udarbejdet med de flg. forudsætninger til DCF-model mv.

Der anvendes en DCF-model med en 10 -årig modelperiode

I denne periode antages det at samtlige boliger der i udgangspunktet er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje lineært over modelperioden ombygges og renoveres til det lejedes værdi.

Der anvendes i DCF-modellen et 2,00% inflationstillæg, der tilføjes de sædvanlige og løbende indtægter og udgifter i modellen, med en enkelt undtagelse, nemlig ejendomsskat, hvor der anvendes et 2,50% tillæg (i indtil 20 år), for bedre at simulere den udmeldte skattestigning på grundskyld i år 2024.

Der anvendes en renoveringsudgift på ombygning af lejligheder til det lejedes værdi på Renoveringsudgift 2.660 kr./kvm afsat til modernisering af lejligheder (gange 2 i opgørelse), svarende til årlig udgift til renovering, år 1: 695.856 kr.

Hvis der anvendes en 'fri lejlighed' (se forklaring i pkt.6.5) og denne i øvrigt ville være omfattet af regelsættet for omkostningsbestemt leje, udgår denne lejlighed fra arealet, der medregnes renovering til det lejedes værdi, på.

Endelig er antal kvm. omk.leje tilpasset i modellen, så det kun er de antal kvm. bolig af ejendommen, hvor der er omk.leje hele året, der er indregnet. Der er således ingen tomgangsleje i omk.lejen på ombygning af lejligheder til det lejedes værdi.

Til gengæld for dette er der i rapportens DCF-model anvendes en post: *' Lejetab ved ombygning til lejedes værdi'.* Denne post dækker over en tomgangshusleje (på det lejedes værdi) i renoveringsperioden på: 3 mdr., dog kun på den andel af boligerne, der antages ombygget. Dvs. der anvendes kun det lejedes værdi på de nye kvm. i 9 mdr. i det år de bliver ombygget, men disse kvm tæller 100% i det efterfølgende år.

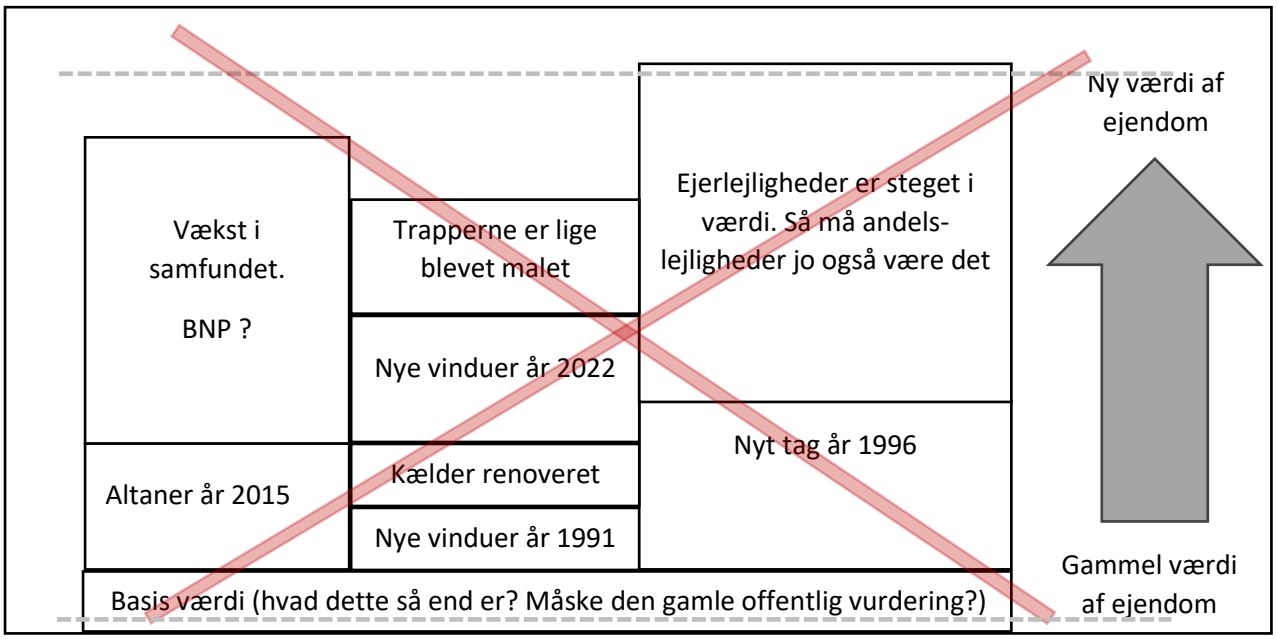
Udover selve renoveringsperioden anvendes en generel tomgangsleje på for boliger på 0,00 % af årslejen.

8.REDEGØRELSE OG SUPPLERENDE BILAG

8.1 Hvad er en valuarrapport? - kort resume

For at starte et sted, er det en udbredt misforståelse, at en valuarvurdering er en slags 'tårn af legoklodser' hvor ejendommens værdi kun kan gå op og op, som følge af hvert eneste år bliver der tilføjet flere 'legoklodser' i form af renoveringer og vækst i samfundet.

Figur 8.1.1 'Et tårn af legoklodser' den FORKERTE tilgang til en valuarvurdering



Denne tilgang er imidlertid ikke rigtig, og hele dynamikken bag denne tankegang afspejler på ingen måde hverken virkeligheden eller lovgivningen.

En valuarvurdering er defineret i Lov om valuarvurderinger §5:
Vurderingen skal fastsætte ***ejendommens skønnede kontante markedsværdi som udlejnings-ejendom*** *ved en overdragelse fra andelsboligforeningen til en investor.*

Det vil sige en værdi af ejendommen, hvorved forstås at HELE ejendommen sælges, og hvor samtlige beboere, både boliglejemål og erhverv, kan blive boende som lejere (til den maksimale lovlige leje), der er afgørende for ejendommens værdi[1].

[1] Bemærk at denne forudsætning ikke står i vejen for at 'den frie lejlighed' kan anvendes i forbindelse med værdiansættelsen, se herom i pkt 8.5.

'Lego-klods' tankegangen tager ingen hensyn til at markeder kan gå både op og ned, at renoveringer ikke er evige, og især tager den ingen hensyn til at hele investorens incitament til at købe ejendommen, ligger i den pengestrøm ejendommen over tid kan generere.

Der er naturligvis en sammenhæng i at des bedre renoveret en ejendom er, des mindre (nært forestående) vedligeholdelsesopgaver skal en køber af ejendommen overtage, dvs. alt andet lige må en velvedligeholdt ejendom være mere værd end en mindre vedligeholdt, men det er også det eneste ræsonnement fra 'lego-klods'-modellen, der følger med over i en valuarvurdering.

Denne 'lovbestemte/fiktive' investor af ejendommen køber således ejendommen ud fra hvilken indtægt denne over tid vil kunne generere, det vil sige ejendommens værdi er dannet ud fra følgende kriterier:

- Hvad kan ejendommen generere i lejeindtægt? I dag, og over tid? Det betyder også: Hvilke typer af leje gør sig gældende på ejendommen?
- Hvad er standen på ejendommen? Hvilke renoveringer skal man som den nye ejer påregne også at skulle betale for, over tid, og hvilke større renoveringer er allerede gjort? Afledt heraf, har energimærket en betydning for ejendommens stand og/eller for adgangen til at renovere lejligheder, og dermed øge lejeindtægten?
- Er der øvrige potentialer på ejendommen, som kan have en værdi? Som for eksempel at etablere lejligheder i loftsetagen, eller de (sjældne) tilfælde hvor boliger kan frasælges enkeltvis som ejerlejligheder?

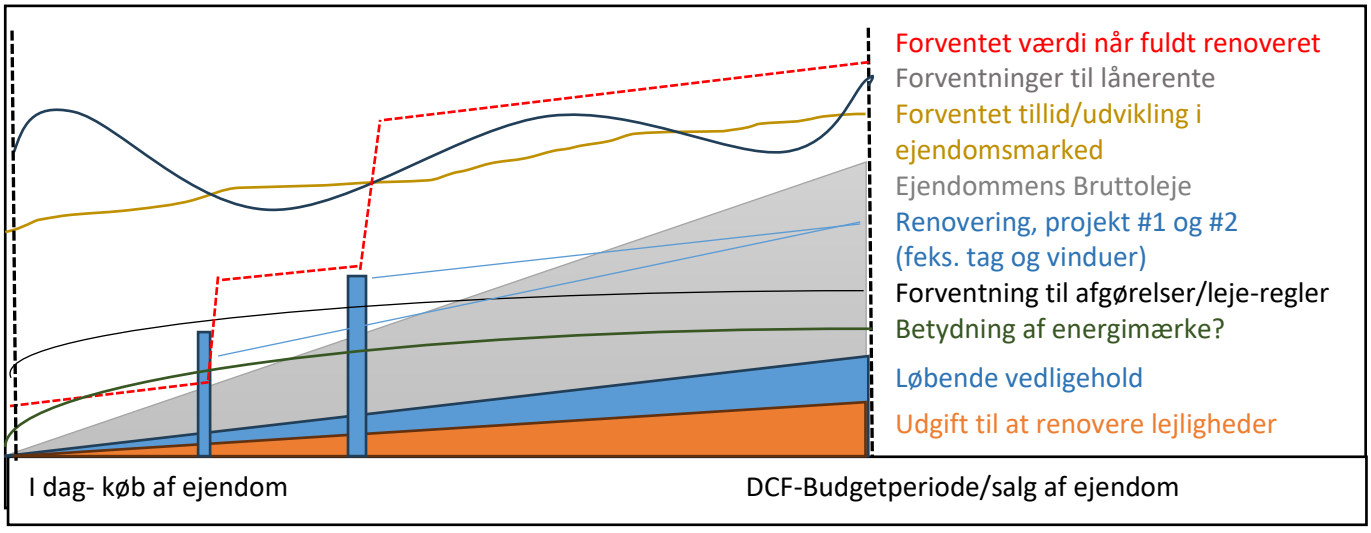
Referencen og forståelsesrammen for en ejendoms valuarvurderede værdi er således en blanding af dens mulige lejeindtægt i dag og i fremtiden, dens øvrige potentialer, og hvad der i øvrigt foregår på markedet for erhvervsejendomme, herunder især boligudlejnings-ejendomme.

Langt de fleste ejendomme vi valuarvurderer, er i udgangspunktet underlagt det der hedder omkostningsbestemt leje[1], som (i forhold til ejendommens værdi) ikke er en særlig høj leje. Incitamentet for at købe disse ejendomme ligger derfor i over tid at kunne renovere på ejendommen og (især) lejlighederne, for af denne vej kunne opnå adgang til at genudleje dem til en langt højere leje, det der hedder det lejedes værdi[1].

[1]= Se forklaring på lejetyper i rapportens pkt. 8.2

Derfor definerer lov om valuarvurderinger af der skal anvendes en DCF-model til at opstille ejendommens værdi. DCF betyder diskonteret cash flow, og er en måde at opstille og budgettere med ejendommens forventede pengestrømme, både den over tid forøgede leje, de udgifter der er forbundet hermed, og betydningen af de eventuelle større vedlige-ledelsesopgaver der ligger på ejendommen. Dvs. for en køber af en sådan ejendom ser tilgangen til ejendommens værdi nærmere sådan her ud:

Figur 8.1.2 En købers faktiske overvejelser



8.2 De mulige typer af boligleje

Inden for boligleje findes der 3 typer af leje, der kan komme i spil, afhængigt af ejendommens karakteristika. De redegøres (kort) for, efterfølgende.

8.2.1 Omkostningsbestemt leje

Omkostningsbestemt leje er den mest forekommende type af leje, som ville være til stede, under præmissen at andelsboligforeningens ejendom blev solgt, og alle tidl. andelshavere ville blive boende som lejere.

Omk.bestemt leje er defineret i Lejelovens §19 (sammenhængende med LL§24), som den leje der dækker ejendommens nødvendige driftsudgifter, herunder bl.a. ejendomsskat, forsikringer, renovation, renholdelse, administration mv.

Omk.bestemt leje er som oftest ikke ret høj (400-800 kr/kvm/år). Det er dog muligt under visse betingelser at renovere ejendommen og boligerne til en stand hvor de er gennemgribende renoveret, og herved ændre lejen til det lejedes værdi.

For alle ejendomme, der har omkostningsbestemt leje, er værdiansættelsen baseret på den præmis, at investoren/køberen af ejendommen over tid vil gøre dette. Dvs. man køber ikke ejendommen for den leje den kan genere i dag, men ud fra perspektivet og potentialet i at 'modne' ejendommen, og derved hæve huslejen – og dermed også ejendommens værdi.

8.2.1 Det lejedes værdi

For visse ejendomme finder reglerne for omkostningsbestemt leje ikke anvendelse, og her sættes lejen efter begrebet det lejedes værdi. Det lejedes værdi er defineret i Lejelovens §42 som:...*en leje, som er almindeligt gældende i kvarteret eller området for tilsvarende beboelseslejlighed eller enkeltværelse til beboelse med hensyn til beliggenhed, art, størrelse, kvalitet, udstyr og vedligeholdelsestilstand.*

Det lejedes værdi er sædvanligvis en væsentligt højere leje end omkostningsbestemt leje. Bemærk at jf. formuleringen er det omgivelserne der definerer lejen, dvs. den kan ikke udregnes på samme måde som omkostningsbestemt leje kan.

For ejendomme der allerede er omfattet af adgangen til det lejedes værdi, giver hele snakken om at konvertere/renovere lejemål for dermed at øge lejen i praksis ingen mening.

Det betyder også at snakken om energimærker har en ret begrænset mening på sådanne ejendomme, da energimærket i dette tilfælde ikke udgør en forhindring i forhold til at opnå det lejedes værdi.

8.2.3 Fri markedsleje (for boliger)

For boliger taget i brug første gang efter d.31.12.1991 (samt et par enkelte øvrige undtagelser, f.eks. nyopførte taglejligheder i ældre byggeri) gælder at lejen kan fastsættes efter Lejelovens §54, hvilket er defineret som... *kan fastsættes frit efter parternes aftale...*

8.3 Blackstone-lovindgrebet

D.01.07.2020 trådte Lov om Ændring af Boligreguleringsloven, Lov om Leje samt Andelsboligloven (måske bedre kendt som 'Blackstone-Lovindgrebet) i kraft.

Lovindgrebet er udtænkt for at vanskeliggøre kortsigtet spekulation i handel med boligudlejnings-ejendomme, hvilket vil sige at lovindgrebet ikke direkte har sigt på valuar-vurderinger, men lovindgrebet stiller nogle krav til bl.a. renoveringer, energimærker samt ikke mindst grundlaget for værdiansættelsen, når man handler fast ejendom, hvilket også har en betydning for valuarvurderinger. Hurtigt fortalt har lovgivningen følgende hovedområder (de mest relevante i forhold til valuarvurderinger forklares her):

8.3.1 Karensperioden.

Med den nye lov følger, at køberen af en bolig-investeringsejendom kan blive pålagt en karensperiode på indtil 5 år, før denne kan opkræve den noget mere attraktive leje i form af det lejedes værdi. Imidlertid fremgår der også en undtagelse til denne regel, der gør at dersom andelsbolig-foreninger skulle ønske at opløses i forbindelse med et salg, er disse fritaget for denne karensperiode.

Dermed er denne del af lovindgrebet ikke så aktuel for valuarvurderinger, men det bemærkes samtidig at set fra en investors side medfører dette, at andelsboligforeninger er langt mere attraktive at opkøbe, end almindelige boligudlejningsejendomme, idet investor her undgår denne karensperiode.

8.3.2 Energimærker

Før lovindgrebet kunne man kun opkræve det lejedes værdi på en ejendom, hvis denne havde et energimærke på niveau D eller bedre, dvs. ejendommens energiforhold skulle forbedres først, før det – set fra investors side – ville give mening or at få adgang til den mere attraktive leje via forbedrede lejemål.

Før lovindgrebet indeholdt vejledningen til valuarvurderingen desuden en antagelse om at denne udgift var antaget afholdt, hvis vurderingen i DCF-budgetperioden anvendte den dobbelte udgift i forhold til hvad Boligreguleringsloven beskriver, for at opnå gennemgribende renoverede lejemål. Med det nye lovindgreb skal udgiften til at forbedre ejendommens energimærke også medregnes.

Bemærk at betydningen af dette ikke aktuelt for valuarrapporten, hvis ejendommen har energimærke C eller bedre, og/eller, hvis der ikke er nogle boliger på ejendommen, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje.

8.3.3 'Lejebremse'

For ejendomsinvestorer kommer der en række skærpede krav til at en udlejer skal bevise nødvendigheden af at et givent lejemål bør renoveres, hvilket i praksis ikke tolkes som relevant for valuarvurderinger. Men udover dette tilføres Huslejeankenævnet betydelige muligheder for at begrænse værdien af begrebet ' Det lejedes Værdi', og dette har en væsentlig betydning på de forudsætninger der danner værdien af en rigtig handel af en bolig udlejningsejendom.

8.4 Energimærker

Siden år 2020 (Blackstone-lovindgrebet – se forrige side) er vurderingsrapporternes energimærker – dersom de har karakteren C eller lavere, og der er mulighed for at konvertere lejemål til lejen for den for udlejer mere attraktive det lejedes værdi - nu indregnet med en særskilt udgift. (undtaget herfra er evt. fredede ejendomme).

Dvs. denne byrde til værdiansættelsen har ingen betydning for værdiansættelsen, såfremt ejendommen:

- har energimærke A,B,C , eller
- er fredet, eller
- ikke er omfattet af omkostningsbestemt leje.

For andelsforeninger, hvor der ikke foreligger et energimærke, eller hvor energimærket ikke fremviser en tydelig anslået udgift på at energioptimere ejendommen til energimærke C eller bedre, indregnes en udgift, som følger:

Ejendommen har:	Udgift, der medregnes:	
Energimærke A, B eller C	0	kr/kvm (bolig)
Energimærke D	860	kr/kvm (bolig)
Energimærke E, F eller derunder	1.720	kr/kvm (bolig)
Ej oplyst	1.720	kr/kvm (bolig)
Fredet ejendom (undtagelse)	0	kr/kvm (bolig)

Udgiften er fastsat jf. betænkningen til Blackstone-lovindgrebet, og analogt med tilgangen om den dobbelte udgift til renovering af lejligheder for at opnå det lejedes værdi, er anvendt den dobbelte udgift.

Denne udgift medtages i modellens første år, uanset om projektet reelt ville strække sig over flere år. Denne tolkning følger logikken i at ejendommens vurderingsdato tolkes som en handelsdato (for en fiktiv handel med ejendommen), og denne udgift derfor overtages af køberen af ejendommen.

Bemærk at det også betyder, at samtidig med at køberen afholder denne udgift for at renovere ejendommen til energimærke C, opnår denne også værdien af en negativ §119-120 saldo (se forklaring på dette begreb i rapportens pkt.6.3.1).
Dette er i sig selv også en værdi, hvorfor det er indeholdt i værdiopgørelsen, se bl.a. DCF-model og rapportens pkt. 3.6 og 3.7

8.5 Den frie lejlighed

I henhold til retspraksis jf.TBB.2001.67.V samt DE's vurderingscirkulære om værdiansættelse af andelsboligforeningens boligudlejnings-ejendomme, skal der ud over ejendommens markedsmæssige værdi, indregnes værdien af en ledig lejlighed til køberens egen disposition ('den frie lejlighed').

Denne bolig skal dermed fraregnes i ejendommens lejeindtægt, dvs. det antal kvadratmeter hvor der ellers kunne være medregnet en lejeindtægt reduceres.

Dette betyder umiddelbart at ejendommen vil falde tilsvarende i værdi, men til gengæld kan denne bolig lægges til ejendommens værdi, som kontantværdien af en forsigtigt sat pris på en ejerbolig i kvarteret (75 % af markedsniveau).

Da værdien pr. kvadratmeter på den frie lejlighed som oftest overgår hvad værdien pr. kvadratmeter på den samlede valuarvurdering kan opgøres til, trækker den frie lejlighed derfor normalt og alt andet lige op i den samlede vurderingssum på ejendommen.

Eftersom denne lejligheds potentielle lejeindtægt ikke indregnes, medregnes der som en naturlig konsekvens heraf, heller ikke nogen renoveringsudgift (jf.LL §19,2) på denne specifikke lejlighed.

Sagt på en anden måde indregnes denne renoveringsudgift kun på lejligheder der både er omfattet af reglerne for omkostningsbestemt leje, og som antages anvendes til boligudlejning.

Begrebet skal dog kun anvendes, hvis det må antages at have en væsentlig betydning for værdiansættelsen af en ejendom, hvilket vil sige at for store eller mellemstore ejendomme Dette begreb vil sige at rapporten udarbejdes ud fra den forudsætning at i forbindelse med en handel af ejendommen kan køberen beholde en enkelt bolig til sit eget brug.

Den lejlighed der anvendes til udredning af dette regnestykke, er i videst muligt omfang en lejlighed der i størrelse er så tæt på gennemsnitsstørrelsen af ejendommens boliger, som muligt.

Bemærk at begrebet den frie lejlighed alene indregnes som en del af værdiansættelsen, dvs. dette begreb kan ikke stå til hinder for, at ved et salg af ejendommen, har samtlige andelshavere fortsat ret til at blive boende som lejere, efter lejelovens regler.

8.6 Betragtninger vdr. valg af DCF-model/budgetperiode

Med Lov om valuarvurderinger og kravet om brugen af en DCF-model, bliver det samtidig muligt at synliggøre den væsentligste årsag til at bolig investeringsejendomme i det hele taget handles, nemlig potentialet på ejendommen!

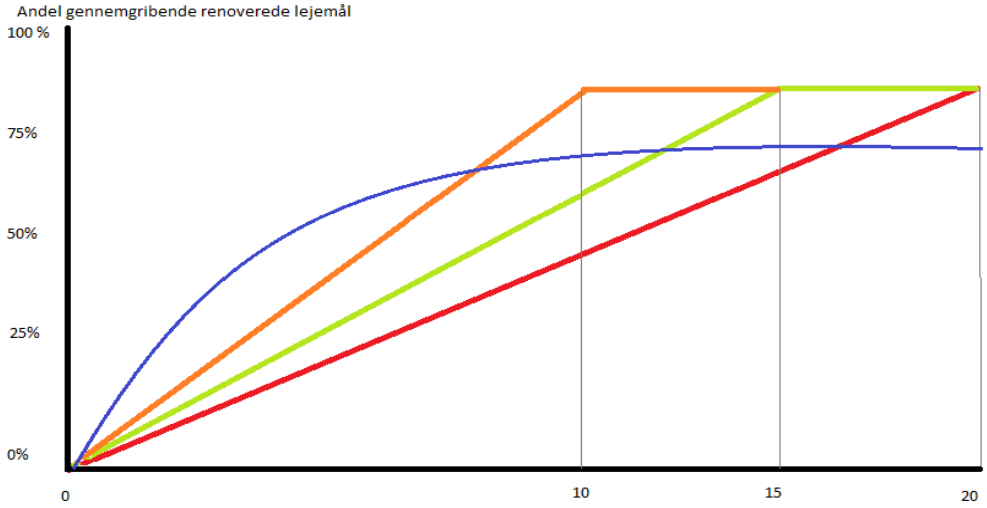
En af de klassiske kritikpunkter af alene at opstille vurderingen på baggrund af en brutto-netto opgørelse, og typisk med en meget lav afkastprocent, er at denne opgørelse ikke viser hvad investoren, der køber ejendommen, kan konvertere den til, over tid, ved at renovere lejemålene, og dermed optimere på ejendommens potentielle lejeindtægt. Med DCF-opgørelsen, og en afkastrente, der understøtter ejendommens egentlige, mulige lejeindtægt, kan denne mulighed imidlertid synliggøres.

Vurderingsmanden har til opgave at vælge en periode, hvor man antager at alle ejendommens lejeboliger (hvis den var en udlejningsejendom), der i udgangspunktet er lejemål, der er omfattet af reglerne for omkostningsbestemte lejemål, kan renoveres, og ombygges til gennemgribende renoverede lejemål, og dermed opnå en højere leje.

Denne lineære antagelse er efter vores opfattelse ikke helt retvisende, idet det er vores oplevelse at når en andelsboligforening opløses, og konverteres til en udlejningsejendom, at der sker en ret stor fraflytning i starten (hvilket giver mulighed for at renovere boligerne før genudlejning), hvilket giver en hurtigere potentiel lejeindtægt de første 1-8 år, end modellen giver mulighed for, men derefter tager det meget lang tid, før det er muligt at renovere samtlige boliger, oftest langt ud over budgetperioden.

Vi har derfor valgt på mindre ejendomme at anvende en 10-årig DCF-periode på mindre ejendomme, en 15-årig DCF-periode på mellemstore ejendomme (hvilket omfatter de fleste af de ejendomme vi servicerer), og på de store ejendomme en 20-årig DCF-periode.

Dette simulerer efter vores opfattelse bedst den virkelige verden fsa. udviklingen, men det betyder også at afkast er ikke 1:1 sammenlignelige, når der anvendes forskellig tidshorisont og derfor forskellige modelforudsætninger.



Figur, pkt. 6.5: Illustration af forskellen mellem den empirisk mest rigtige udvikling af fraflyttede /ombyggede lejemål (blå linje), og de modelmæssige af konverterings tids-+horisont (10,15,20 år budgetperiode, hhv. orange, grøn og rød linje) jf. lov om valuar-vurderinger.

8.7 Valuarrapportens gyldigheds periode

Med virkning d. 15.04.2024 blev det vedtaget med lov at en valuarvurdering fremadrettet er gyldig i 42 mdr., mod de nuværende 18 mdr., eller de facto 3 år, mod hidtidige 1 år, jf. Andelsboliglovens §5 stk2 litra b).

Grundlæggende er der dog 4 betingelser, der skal være opfyldt, for at man som andelsforening kan nyde godt af denne gyldighedsperiode. Hvis betingelserne ikke er opfyldt, bør man som bestyrelse **KLART** overveje at indhente en valuarrapport årligt (eller et dagsværdi notat[1]), uanset lovens gyldighedsperiode, hvis man vil styre sikkert uden om en situation, hvor man som bestyrelse kan ifalde et erstatningsansvar.
Disse 4 betingelser gengives her:

8.7.1 Når der er sket en handel på en af boligerne, i løbet af året

Denne problemstilling betragter vi som den potentielt farligste 'faldgrube' for en andelsforenings bestyrelse. D.08.02.2024 blev der afsagt højesteretsdom BS-25027/2023-HJR, hvor en bestyrelses i en andelsforening netop blev erstatningsansvarlige, netop fordi man ikke havde draget omsorg for at medlemmerne i en forening, var bekendt med at ejendommen stod til at ændre andelskronen markant, som følge af en ændret værdiansættelse.

Af dommen fremgår:
Højesteret finder, at bestyrelsen handlede ansvarspådragende over for A ved ikke forud for godkendelsen af overdragelsesaftalen den 7. juli 2020 at orientere hende om, at der var indhentet en valuarvurdering af ejendommen pr. 30. juni 2020, der væsentligt oversteg den offentlige ejendomsvurdering, og som ville kunne give grundlag for en forøgelse af andelsværdien på den førstkommende generalforsamling…

Dommen handler primært om bestyrelsens oplysningspligt over for den enkelte andelshaver, men den oplysningspligt kan det være overordentligt svært for en bestyrelse at leve op til, hvis der ikke er indhentet en aktuel valuarrapport.

Vi kan kun opfordre alle de bestyrelser vi har et samarbejde med, at man grundigt overvejer betydningen heraf, næste gang en andelshaver ønsker at sælge sin bolig.

8.7.2 Dagsværdi opgørelse

Hvis andelsboligforeningens ejendom i årsregnskabets balance er indregnet til dagsværdi (vi anslår at dette er gældende for ca. 2/3 af alle andelsboligforeninger), skal der indhentes enten en dagsværdi opgørelse[1] eller en valuarapport i forbindelse med udarbejdelse af årsregnskabet, dvs. årligt.

Hvis et dagsværdi notat[1]/valuarrapport ikke foreligger, kan revisor ikke underskrive et årsregnskab uden anmærkninger, og konsekvensen heraf er at bestyrelsen kan ifalde et erstatningsansvar, hvis ejendommens aktuelle værdi ikke svarer til den (gamle) valuarrapport, der er anvendt.

[1]= Et dagsværdi notat er en forenklet udgave af en valuarrapport. Den kan anvendes til revisors opgørelse, men IKKE som et grundlag til at sætte andelskronen.

8.7.3 Andelskrone/ejendommens værdi i et vigende marked.

I den situation at ejendomsmarkedet er vigende kan en andelsboligforenings bestyrelse også ifalde et ansvar for ikke at have draget betryggende omsorg for at kortlægge ejendommens værdi og dermed den maksimale andelskrone.

Høringssvar vdr. den nye lov, d.07.03.2024

En anvendelse af den samme valuarvurdering flere år i træk forudsætter, at der i perioden ikke konstateres et fald i ejendommens dagsværdi, der har væsentlig negativ virkning for andelsværdien. Gældende retspraksis tilsiger, at når prisen på en andelsbolig fastsættes i forbindelse med en overdragelse, skal der tages højde for forhold, som har væsentlig negativ betydning for andelens aktuelle værdi, så prisen ikke overstiger maksimalprisen, jf. andelsboliglovens § 5, stk. 1.

Pernille Rosenkrantz-Theil
Social- og boligminister

8.7.4 Når der forefindes større, fremtidige vedligeholdelsesopgaver

Denne problemstilling er dybest set en avanceret udgave af problemet i pkt. 3 herover.

Problemstillingen opstår idet en valuarvurdering betyder en opgørelse af ejendommens værdi, hvis den skulle sælges som en udlejningsejendom, og alle andelshavere kan blive boende som lejere, efter lejelovens regler.
Det betyder imidlertid også, at denne køber af ejendommen, overtager alle vedligeholdelsesopgaver på ejendommen, herunder hvis der ligger nogle nært forestående større opgaver.

Derfor virker det overordentligt sandsynligt at hvis der skal ske et større renoveringsarbejde inden for de nærmeste par år, så må det alt andet lige have en negativ betydning for ejendommens værdi i dag, og modsat må det forventes at ejendommen er mere værd, når renoveringen er overstået.

Bemærk formuleringen i høringssvaret, gengivet i punkt 3:
…. ***skal der tages højde for forhold, som har væsentlig negativ betydning for andelens aktuelle værdi…***

8.8 Udvikling i lånerenten

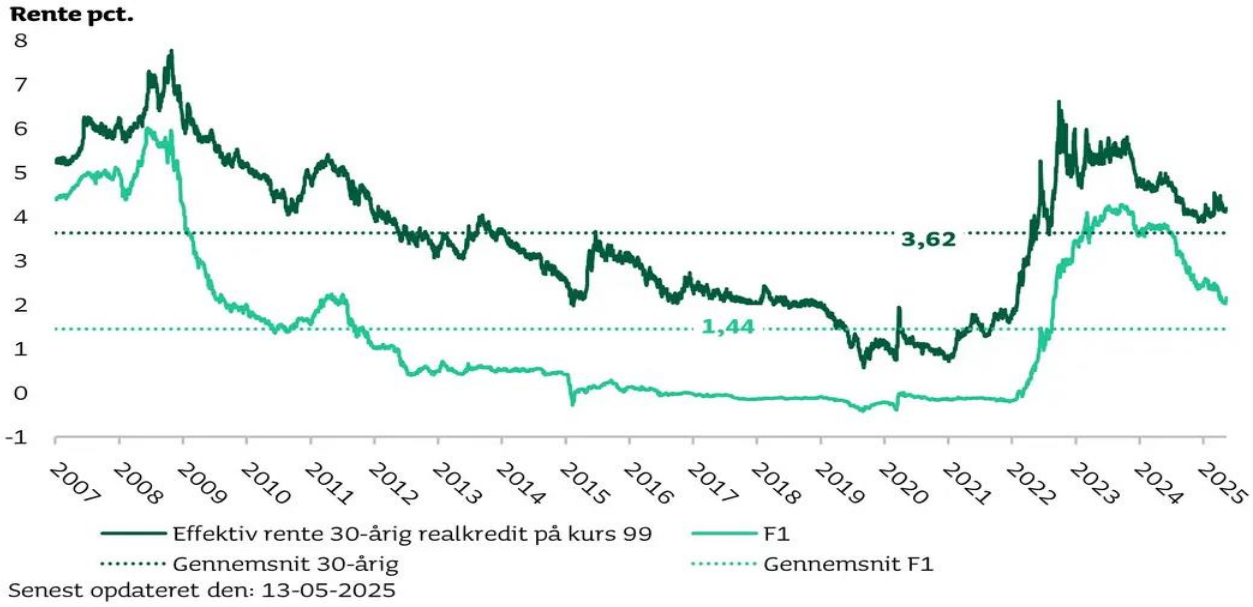
En af grundforudsætningerne for en valuarvurdering, er at (det fiktive) køb af ejendommen er baseret på en kontanthandel. Det vil sige at det er sælger helt uvedkommende hvordan køber finansierer dette køb, og det igen er ensbetydende med at den aktuelle lånerente ikke er en faktor i en valuarvurdering.

Det er dog en sandhed med visse modifikationer, idet de handler fra den virkelige verden, som en valuarvurdering er baseret på, og som anvendes som pejlemærke for en retvisende værdi, er selvfølgelig påvirket af købers lånerente, som en sammenhæng med hvad købers afkast egentlig er.

Det bør også nævnes i denne sammenhæng at man som oftest køber udlejningsejendomme ud fra hvad de kan blive til ved bl.a. at renovere ejendommen og optimere på lejen (se bl.a. rapportens pkt. 5.3), mere end hvad ejendommen er i dag.

Det skal dog ikke afholde nærværende rapport fra at kommentere på udviklingen i lånerenten.

8.8.1 udvikling på realkreditlån siden år 2007



Kilde: Jyske Kredit Realkreditinstitut d.02.11.2024

Som det er de fleste bekendt, har ejendomsmarkedet nydt godt af en faldende lånerente siden år 2011, som 'toppede' omkring år 2020-21, og i år 2022 oplevede vi en markant stigning i lånerente til det niveau, der er aktuelt nu. Denne stigende rente er en væsentlig årsag til det vigende antal af handler på investeringsejendomme, regnet fra år 2000 og til nu.

Det er ikke usædvanligt at der går lidt tid fra lånerenten stiger, til effekten heraf 'indhenter' ejendomsmarkedet, hvilket på den ene side er det vi ser nu, men på den anden side er det særdeles væsentligt, at tendensen for år 2025 virker til at gå mod faldende renter igen.

8.9 Markedskommentar

Den generelle tendens for erhvervsejendomme er fortsat usikkerhed omkring priser, hvilket er meget sammenhængende med en faldende mængde af handler. At mængden af handler er faldende, kan bedst forklares med:
#1 at begrænset udbud af attraktive ejendomme er generelt faldende, og
#2 Betydningen af det markante skred i renterne fra år 2022 (se pkt. 6.9), og
#3 Blackstone-indgrebet [1].

I perioden ca. 2016-2020 oplevede ejendomsmarkedet generelt øgede ejendomspriser og et stigende transaktionsvolumen, hvilket i høj grad var medvirkende til 'Blacksotone'-lovindgrebet[1], der havde til formål at dæmme op for interessen i spekulation i ejendomsværdi som følge af drastiske ændringer i lejesætningen. Blackstone-indgrebet er imidlertid sket nu, og effekten har været en meget vigende interesse i at sælge ejendomme, der er påvirket af lovindgrebet, men ikke i interessen for at købe[2].

Lovindgrebet betyder også at der er forskel på prisdannelsen på store og små ejendomme, dels fordi mængden af købere ikke er den samme på store ejendomme, men også fordi forudsætningerne for værdiansættelsen er forandret. Der er fortsat en væsentlig interesse fra danske investorer herunder ikke mindst pensionskasser og fonde, men der er også en stor interesse fra udenlandske investorer.

For boligudlejningsejendomme (dvs. ejendomme der købes og anvendes til udlejning til beboelse. Bemærk at der kan også være erhvervslejemål indeholdt i sådanne ejendomme) gælder at afkastprocenterne varierer utrolig meget i København.

Ejendomme der handles med et meget lavt (1.års) afkastniveau må således være et udtryk for at ejendommen på en eller anden vis har et potentiale der kan realiseres.

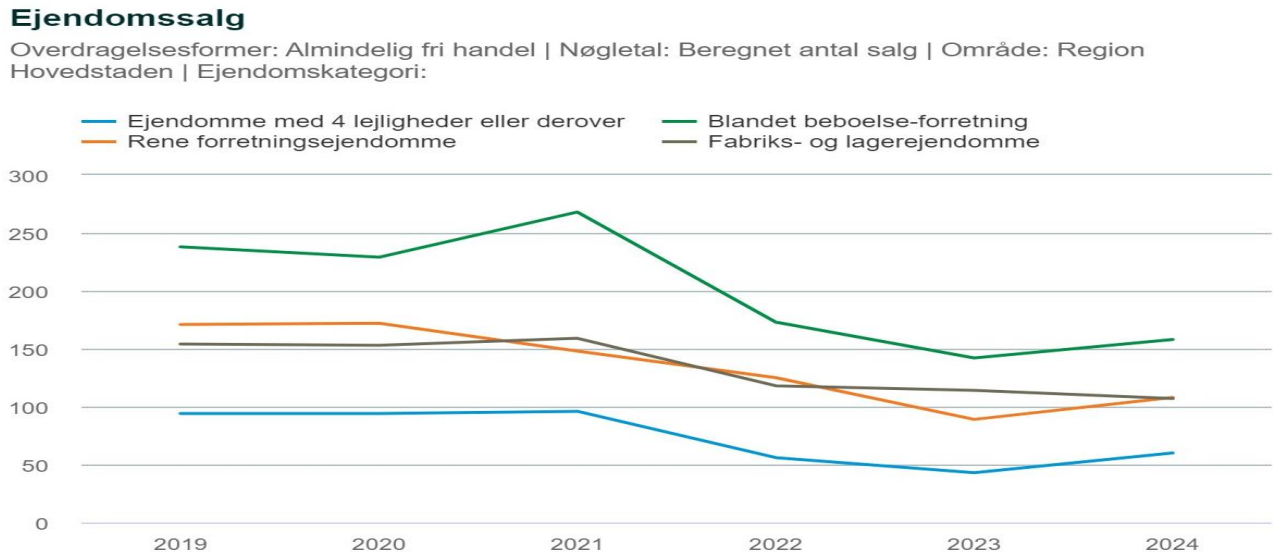
Ejendomme med en stor andel af erhverv trækker typisk prisen op, opgjort på kvm.pris, men til gengæld også med et større krav til afkastet. Bestemmende herfor er primært beliggenheden, og de steder hvor der kan opnås høje udlejningspriser til butiks-anvendelse og samtidig med en lav genudlejnings risiko vil erhvervslejemålene samlet set trække priserne op, men det omvendte også kan være tilfældet.

Isoleret set er tendensen mellem år 2022 og 2023 faktisk og måske lidt overraskende stigende priser på boligudlejningsejendomme, men tallene dækker over forholdsvis få handler, og ret store forskelle på de handlede ejendomme. Det er dog bemærkelsesværdigt med en lille stigning i antallet af handler, hvilket antyder at det er begyndt at blive muligt igen, med at handle på et niveau, der både er attraktivt for køber og sælger.

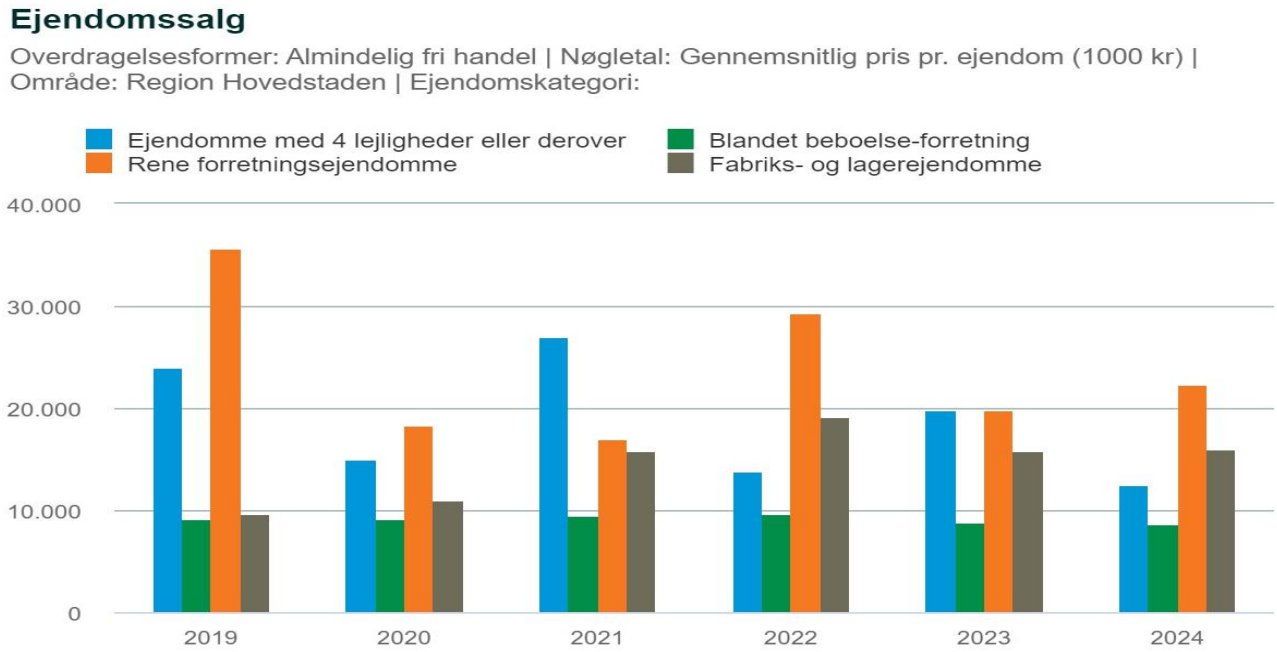
[1]= Se rapportens pkt. 6.7
[2]= Det bemærkes at de 5-års karensperiode (Blackstone-regel) ikke gælder ved salg af andelsbolig-foreningers ejendomme, hvorfor lovindgrebet reelt har gjort disse mere attraktive for investorerne. Der er dog så få af den type handler at man ikke entydigt kan sige, at disse ligefrem kan handles til en højere pris end normale udlejningsejendomme kan.

Beliggenhedsmæssigt er det fortsat stor interesse for ejendomme beliggende i City, Amager, Frederiksberg, Østerbro, Nørrebro og Vesterbro, men manglende udbud har også gjort, at interessen for boliginvesteringsejendomme er blevet markant, i områderne uden for dette, f.eks. Vanløse, Brønshøj, Virum, Charlottenlund m.fl.

Sikkert er det i hvert fald at interessen i at købe bolig udlejningsejendomme fortsat er meget stor, og at investorerne også har fået øje på faldet i renten, men der er en udfordring i at der overhovedet kommer ejendomme til salg, og til en pris der også giver rentabel mening for køberne.



Kilde: Danmarks Statistik



Kilde: Danmarks Statistik

8.10 Valuarens aktindsigt

Lov om Valuarvurderinger §3 samt 3 pkt.d) præciserer at for at kunne udarbejde en valuar vurderingsrapport skal den en vurderingsansvarlig leve op til det flg.:
a) Har uddannelsen Diplom i Vurdering
b) Har mindst 2 års praktisk erfaring med vurdering af boligudlejningsejendomme
c) Er dækket af en ansvarsforsikring med en minimumsdækningssum på 5 mio. kr. pr. krav.
d) Har et aktuelt og indgående kendskab til markedet for boligudlejningsejendomme

Alle vurderingsansvarlige i STAD VALUAR er enten Diplomvaluarer eller i gang med uddannelsen heraf (bemærk i denne sammenhæng at uddannelsen som Valuar – ikke at forveksle med Diplomvaluar - i dag er at betragte som en forældet uddannelse. Uddannelsen blev lukket i år 2004).

Kravet i pkt. d) fremhæves. Det bemærkes at dette punkt opfyldes kun, hvis vurderingsmanden selv, eller personer som vurderingsmanden har et samarbejde med, rent faktisk køber eller sælger sådanne ejendomme, og dermed oplever selve forhandlingen. Dette krav er naturligvis overholdt af STAD VALUAR, hvis ikke via handler hvor vi selv har repræsenteret enten køber eller sælger, så via vores strategiske samarbejde med en af Danmarks største erhvervsejendomsmæglere.
Kravet om aktindsigt kan ikke tolkes overholdt, ved blot at gengive nogle handler, vurderingsmanden ikke selv har haft en indsigt i.

Frem til d. 30/6 2020 (dvs. før Blackstone-indgrebet) offentliggjorde STAD VALUAR en liste med referenceejendomme vi har aktuel markedsindsigt i, i selve rapporten. Vi er imidlertid bekendt med, at der findes andre vurderingshuse, som gengiver listen udarbejdet af os, i deres egen vurderingsrapport, for dermed at får det til at se ud som om, at disse vurderingshuse overholder lovkravet om indgående kendskab. Dette misbrug vil vi ikke lægge navn til, og derfor har vi desværre set os nødsaget til at denne liste må udgå fra rapporten.

Referencelisten findes selvfølgelig fortsat, og kan udleveres andelsforeningens administrator samt revisor, på anmodning herom. Den kan desværre ikke længere udleveres til andels-foreningens bestyrelse, idet vi må konstatere at vilkåret nævnt i denne rapports pkt. 7.4 ikke bliver respekteret af enkelte andelsboligforeninger.

8.11 Forbedringsopgørelser

Af Andelsboliglovens § 5 stk,4 fremgår (§5,2 er reglen for andelsboligforeninger, der anvender valuarvurderinger, og 5,3 er reglen for reglen for andelsboligforeninger, der anvender indefrosne valuarvurderinger):

ABL §5 Stk. 4. Til de i stk. 2 anførte og de efter stk. 3 fastholdte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efter anskaffelsen eller vurderingen.

Loven præciserer imidlertid ikke nærmere, hvad der i denne kontekst er forbedringer, eller hvordan værdien opgøres. Endvidere konflikter ordlyden temmelig skarpt med Lov om Valuarvurderinger §6,2, der præciserer ret tydeligt at som altovervejende princip for valuarvurderinger skal der anvendes en DCF-model.

De manglende retningslinjer herom har sat de fleste vurderingshuse i Storkøbenhavn i noget af et dilemma for hvordan denne opgørelse kan gøres, og holde denne forbedringsværdi i den samme kontekst som netop en valuarvurdering. En konsekvens heraf har været at mange valuarer har frasagt sig at udføre denne opgave.

STAD VALUAR er imidlertid IKKE et af disse vurderingshuse. Tværtimod ligger vi inde med en model for, hvordan værdien af en foretaget renoverings-opgave kan opgøres, der kan tillægges en indefrosset værdi på ejendommen, og hvor den samme kontekst hvori en valuarrapport er udarbejdet, samtidig kan opretholdes.

8.12 Sagens dokumenter

Til brug for nærværende vurdering har vurderingsmanden modtaget følgende dokumenter mv.:	
- Vedtægter	
- Energimærke dateret	14.02.2020
- Forsikringsoversigt, år	2024
- Beboer/lejerliste, år	-
- Tilstandsrapport dateret år	2021
- Vedligeholdelsesplan, udløb år	-
- Årsrapport, udløb	30.06.2025
- Referat af ord. generalforsamling d.	06.10.2025
-	-
-	-
-	-
-	-

Endvidere har vurderingsmanden indhentet følgende oplysninger samt dokumenter mv.:	
- Tingbogsattest dateret	21.05.2026
- BBR-ejermeddelelse dateret	21.05.2026
- Ejendomsdatarapport dateret	21.05.2026
- Forureningsattest dateret	21.05.2026
- Oplysning om vejforhold	21.05.2026
- Offentlig vurdering, år	2020
- Skatter og Afgifter	2026
- 15. alm. Vurdering	
- Oplysninger om handelspriser på referenceejerlejligheder , boliga.dk	
- Oplysninger om handelspriser på handlede boligudlejningsejendomme, e-nettet.dk	
- Oplysninger fra Grundejernes Investeringsfond vdr. §119-120-saldi mv.	

STAD VALUAR – Hovedstadens Valuar

Stad VALUAR er en erhvervsejendomsmæglervirksomhed beliggende i København, hvis primære virke er at udarbejde vurderingsforretninger i hovedstadsområdet.

Vi hjælper således ca. 800 andelsforeninger om året med at udarbejde en valuarrapport, og valuarvurderer andelsboligforeningers ejendomme, til en samlet værdi af over 60 milliarder kroner.

STAD Valuar varetager alle typer af vurderingsforretninger, der falder ind under en erhvervsejendomsmæglervirksomheds normale opgaver, herunder selvfølgelig valuarvurderinger af andelsboligforeninger, markedslejevurderinger, vurderinger til brug for årsregnskaber, Due Diligence, og en lang række rådgivningsopgaver.

STAD VALUAR har desuden indgået en strategisk samarbejdsaftale med en af Danmarks største erhvervsejendomsmæglere, og har via denne aftale adgang til lokalt kendskab samt referencegrundlag for at kunne udarbejde en vurderingsforretning, praktisk taget overalt i Danmark.

