

# Wismann Property Consult A/S

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

1

Officiel titel Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar  
Beskrivelse

Udkastet til ny bekendtgørelse indebærer:

1. Branchens valuarvurderingsnorm opløftes til bekendtgørelse
2. Uddannelseskravet til valuar ændres
3. Vurderingsprincippet reguleres
4. Krav om oplysning om ansvarlig valuar samt hvem der medvirket ved vurderingen

Det bemærkes, at udkastet til bekendtgørelse sendes i høring med forbehold for, at hjemlen i andelsboliglovforslaget, L 177, der aktuelt behandles i Folketinget, vedtages.

Høringstype Bekendtgørelser  
Myndighed [Erhvervsstyrelsen](#)  
Område Erhverv  
Høringsfrist 22-05-2018  
Arkiveringsdato 22-07-2018  
Ikrafttrædelsesdato 01-07-2018  
Høringsår 2017/2018  
Kontaktperson Sofie Christensen  
Kontaktperson e-mail [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk)  
Publiceringsdato 24-04-2018

sendt per mail:

[boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk)  
[sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk)  
[chrdej@erst.dk](mailto:chrdej@erst.dk)



**Lars Wismann, cand. merc.,  
ejendomsmægler og valuar  
direktør og projektchef i  
Wismann Property Consult A/S**

den 19. maj 2018

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

# Wismann Property Consult A/S

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

2

- Bilag A.: Brev dateret 11-12-2018, 17/09684-2, BM til LW  
B.: L177 fremsat 28-02-2018  
C.: DE's vurderingsnorm gældende pr. 01-01-2018 for alle valuarer medlemmer Af Dansk Ejendomsmæglerforening MDE  
D.: DE's Vejledning gældende pr. 01-01-2018 for alle valuarer MDE  
E.: DE's bilag til vurderingsnorm gældende pr. 01-01-2018  
F.: CMP's svar 13-03-2018, 17/01351-58  
G.: Svar 18-04-2018, BM til FT EVE-udvalg,  
H.: FT EVE udvalg MIN BM svar 18-04-2018 mangler eftersendes  
I.: FT EVE udvalg MIN BM svar 24-04-2018 mangler eftersendes  
J.: Power Point Præsentation LW 34 plancher  
K.: EVE MIN BM svar til LW 24-04-2018,17/01351-73  
L.: Høringsbrev fra Erhvervsstyrelsen  
M.: Høringsliste  
N.: FT EVE udvalg MIN BM svar 01-05-2018  
O.: FT EVE udvalg MIN BM svar 16-05-2018  
P.: Professor Michael Møller peer review formentligt 17-12-2017  
Q.: Professor Hans Henrik Edlund peer-review som sticky notes formentligt 17-12-2017  
R.: Grundkursus i DCF valuarvurderinger DE d. 10-04-2018 og 26-04-2018  
S.: A/B Det Runde Hjørne, valuarvurdering efter DCF metoden  
T.: Udkast til ny vurderingsnorm og vejledning i høring fra 24-04-2018 til 22-05-2018

## Udkast til A/B bekendtgørelse og vejledning:

Der er en lang række faktuelle fejl, oplysninger samt behov for mine bemærkninger som en del af mine høringssvar til følgende bilag, der alle relaterer sig til den vurderingsnorm og vejledning publiceret d. 24-04-2018 af Erhvervsstyrelsen, som er i høring frem til 22-05-2018.

Det er stadig således, at ingen hverken EVE Minister Brian Mikkelsen eller kontorchef Claus Schousboe i Erhvervsstyrelsen hævder at være vidende om hvem, der har skrevet den vurderingsnorm og den vejledning som er sendt i høring eller om denne/disse forfatter(e) er valuarer og dermed opfylder de formelle kriterier for at kunne udarbejde en valuarvurdering.

Formentligt er den eneste forfatter vicedirektør Michael Andersen MA i Dansk Ejendomsmæglerforening DE en mand, der ikke er valuar. DE og MA har tillige været medforfatter til de sidste 10 års alle fejlslagne A/B valuarvurderinger,

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

# Wismann Property Consult A/S

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

3

ligesom den vurderingsnorm med vejledning DE fremsendte til EVE MIN BA ifølge hvad der står på den har været gældende for alle valuarer Medlemmer af DE MDE siden 01-01-2018 idet DE har meddelt EVE MIN BA at alle andre vurderingsmetoder end DCF metoden fører til forkerte vurderingsresultater. Trods utallige henvendelser og provokationer ved avisannoncer er DE tavse om graven og vil ikke bidrage til at oplyse os andre om hvem der er forfatterne eller om de er valuarer.

## **Her kommer mine bemærkninger og høringsvar:**

ad bilag A.: Tredje afsnit side 1 kontorchef Cathrine Munch Pedersen CMP anfører her, at bilag C er udarbejdet af bl.a. Ejendomsforeningen Danmark ED, Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation ABF, FSR Foreningen af Statsautoriserede Revisorer og Finans Danmark FD. Samtlige af disse ED, FSR og FD undtagen ABF har meddelt, at de intet har haft med udarbejdelsen af denne norm at gøre.

Vurderingsnormen bilag C er alene udarbejdet af DE formentligt alene af vicedirektør Michael Andersen en mand der ikke er valuar. Denne norm bilag C trådte i kraft d. 01-01-2018 for alle valuarer MDE. Den er i modstrid med hvad CMP hævder aldrig blevet offentliggjort og DE har ikke offentliggjort den på DE's hjemmeside [www.de.dk](http://www.de.dk).

ad bilag F.: CMP meddelte her, at det var branchens valuarvurderingsnorm af 17-09-2017. Det er forkert idet normen alene var forfattet af DE og alene gjaldt for alle valuarer MDE fra 01-01-2018 uafhængigt af om den efterfølgende ville blive opløftet til bekendtgørelsesniveau.

ad bilag H.: EVE MIN Brian Mikkelsen gentager her på ny fejlagtigt, at det er branchens A/B vurderingsnorm (bilag C). Det var og er alene DE's vurderingsnorm, der alene var skrevet til valuarer MDE.

På side to afsnit to anfører EVE MIN BM at han forventer at bekendtgørelsen vil bidrage til at skabe mere retvisende A/B valuarvurderinger. Udtalelsen bygger alene på en from forventning og er i virkeligheden tomme ord og ingenting der hverken er efterprøvet eller underbygges af de to peer-review forfattet af professor Michael Møller samt professor Hans Henrik Edlund (bilag P & Q).

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

# Wismann Property Consult A/S

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

4

ad bilag I.: Side 1 svar første afsnit. EVE MIN BM er åbenbart ikke klar over at DE hele tiden har været normgivende forening samt at valuarer, der har valgt ikke at være MDE er og har hele tiden været forpligtede til at følge den normgivende A/B valuarvurderingsnorm.

På side to gentager EVE MIN BM det falske og forkerte budskab om, at forfatterne til DE's A/B vurderingsnorm tillige omfatter ED, ABF, FSR og FD. Det er faktisk forkert.

Det blev ikke DE's norm, der gjaldt fra 01-01-2018 der den 24-04-2018 blev sendt i høring. Der er tale om to forskellige normer og vejledninger.

Når EVE MIN BM helt undlader at kommentere planche 5-11 skyldes det at han slet ikke ønsker at forholde sig til de helt vilkårlige A/B valuarvurderinger eller påstanden om, at det er DE der er problemet.

siden 3 andet afsnit. Ifølge Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b er A/B valuarvurderinger et personligt arbejde, der udføres af en valuar. Dermed er det således, at markedskendskab er noget der kan besiddes af en person, der har rådgivet en køber eller en sælger ved handler med boligudlejningsejendomme. Det er således ikke en virksomhed f.eks. Home Erhverv, men derimod en navngiven person, der besidder et markedskendskab.

Ministeren undlader så fuldkommen at tage stilling til hvem der skal afgøre om man har markedskendskab samt, hvornår man ikke har markedskendskab (en for den enkelte valuar særdeles alvorlig konsekvens der fratager valuar sin hidtidige næringsvej).

Uden et uvildigt certificeringsorgan risikerer A/B valuarer, at frasorteringen af uegnede valuarer sker helt vilkårligt uden en retslig beskyttelse. Hertil, at i mindre byer eller i Jylland er handlerne så sjældne, at der ikke kan sikres et markedskendskab fra et rimeligt antal referencehandler.

Hertil, at et markedskendskab af gode grunde må være geografisk afgrænset. Et markedskendskab i København giver ikke markedskendskab i Århus eller andre byer langt fra København.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

5

EVE MIN BM forbigår helt at kommentere planche 15-20 sikkert fordi fakta er for ubekvemme.

EVE MIN BM anfører i sine kommentarer til planche 25, hvorfor det skulle være så vanskeligt at bygge sin vurdering på referenceejendomme. BM udtalelser om, at referenceejendomme er så vanskeligt at fremskaffe at det er af denne grund at der må overgås til DCF beregninger, står helt for ministeren egen regning. Under høringen i Landstingssalen d. 08-11-2018 udtalte panelekspert advokat Finn Lynge Jepsen fra advokatfirmaet Elmann, at det netop var så afgørende for retvisende vurdering, at denne blev underbygget med referenceejendomme. Professor Michael Møller i bilag P anfører også at der nærmere et behov for et meget stort antal referenceejendomme udfra en kvadratmeterbetragtning.

Det er jo selvmodsigende, når EVE MIN BM først meddeler, at det er afgørende vigtigt med et markedskendskab og siden meddeler, at det er nærmest umuligt at fremskaffe referenceejendomme samt, at der er af denne grund at ministeren fremlægger forslag om A/B valuarvurderinger efter DCF metoden.

I sit slutafsnit side 4 havde det været på sin plads at meddele, hvem der i år 2020 samt hvornår i år 2020, der skal evalueres på den vurderingsnorm/vejledning, som der henvises til og som først træder i kraft d. 01-10-2018.

Det skulle jo nødigt været sådan, at der blev tale om en selvevaluering ved at lade DE evaluere sig selv.

ad bilag K.: side 2 næstsidste afsnit. Ønsker EVE MIN BM, at andre personer END dem der er uddannede til valuarer eller diplomvaluarer jf. L177 § 5 stk. 15 kan udarbejde en A/B valuarvurdering, så burde/skulle dette regelsæt være fremlagt i fbm. høringen, hvilket det ikke er.

Nederst afsnit side 2 atter anføres det ukorrekt, at A/B vurderingsnormen fra 17-09-2018 er branchens norm. Det er alene DE's norm og der trådte i kraft d. 01-01-2018 og det alene for valuarer MDE.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

6

Side tre første afsnit er EVE MIN BM ikke klar over at den norm der gik i høring var færdig samme dag, som svaret nemlig d. 24-04-2018.

Side tre afsnit fire atter gentages det fejlagtigt at det branchens norm. Det er alene DE's norm.

Side 4 andet afsnit her anføres det atter forkert. Det alene er DE's vejledning pr. 17-09-2018.

ad bilag L.: Atter gentages på siden 1 øverst at det er branchens valuarvurderingsnorm. Idet, at såvel ED, FSR og FD alle har meddelt, at de ikke har medvirket til udarbejdelsen af A/B valuarvurderingsnormen, så er det alene DE's vurderingsnorm.

ad bilag M.: Det er jo nærmest så man skriger, når den af Erhvervsstyrelsens særligt udtænkte og velovervejede høringsliste ikke indeholder en eneste af de ca. 41 praktiserende A/B valuarer, men derimod fuldkommen uvedkommende høringsemner som Dansk Industri, Danske Studerendes Fællesråd og Kommunekredit.

Hvorfor ikke en eneste af de 41 praktiserende valuarer er anmodet om høringssvar er uforståeligt. Ingen af de 41 er formentligt bekendt om at deres egen forening DE fra d. 01-01-2018 har haft en ny vurderingsnorm der betinger vurderinger efter DCF metoden. Her er listen på 41 valuarer de fleste MDE, der har været valuarer på 204 A/B valuarvurderinger i årene 2006-2018:

Henning Reinholdt  
Asger Nymann  
Bent Skovgaard  
Bente Kjølhede  
Cai Christiansen  
Carsten Høyer  
Henning Reinholdt  
D. Ammitzbøll Sørensen  
D.K. Jensen  
Elisabeth Larsen  
Erik Jacobsen  
Erik Jørgensen  
Erik Wiborg  
Finn Malling  
Gunnar Brandt

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

# Wismann Property Consult A/S

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

7

Hans Trebbien  
Helle Horn -EDC  
Jacob Lund  
Jakob Dalhoff  
Jette Lundsgaard  
Jacob Lund  
John Lindgreen  
Jørn Søby  
Lars Høgh  
Mads Munch  
Michael Hartmann  
Mikkel Scheel  
O Jørgensen  
Ole Sundenæs  
Ove Jørgensen  
Peter Ryaa  
Peter Westphall  
Peter Winther  
Mikkel Scheel  
S.W.Petersen  
Stig Wentrup  
Peter Ryaa  
T.v. Linstow  
Tage Andersen  
Torben Lund  
Ulf Wentrup

ad bilag N.: På side 1 tredje afsnit anføres det atter helt ukorrekt, at det er branchen, der har udarbejdet den nye A/B vurderingsnorm, det er alene DE formentligt vicedirektør Michael Andersen en mand der ikke er valuar.

På side 1 afsnit 2 i svaret anføres en fuldkommen ikke underbygget påstand om, at den nye norm der bygger på DCF metoden vil føre til mere retvisende A/B valuarvurderinger.

På siden 1 afsnit 3 skriver man forkert, at det udkast til bekendtgørelse, der gik i høring d. 24-04-2018 vil komme i høring ultimo april 2018, hvilket som bekendt d. 30-04-2018.

Afsnit 4 atter ved ministeren ikke, at man ikke kan blive diplomvaluar uden først at være ejendomsmægler.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

8

ad bilag O.: EVE MIN BM indrømmer her, at han ikke aner hvem der har skrevet den vurderingsnorm, der er sendt i høring d. 24-04-2018 eller om vedkommende er valuar.

EVE MIN BM indrømmer, at Erhvervsstyrelsen ikke har sendt A/B vurderingsnormen i høring hos en eneste valuar.

Svaret tredje afsnit er i åbenlys modstrid med bilag L, hvor erhvervsstyrelsen meddelte, at alene en valuar kan valuarvurdere.

I svaret fjerde afsnit gør BM nu en omformulering, hvor han nu skriver interessenter, der hævdes, at have været inddraget i udarbejdelsen af den vurderingsnorm, der er sendt i høring d. 24-04-2018. Der er ingen interessenter tidligere benævnt branchen. Der er sandsynligvis alene en forfatter fra DE, der ikke er valuar. BM har ændret branchen til nu at kalde dem interessenter, men der kan alene være tale om de samme lobby organisationer, der alle har hævdet, at de intet har haft med udarbejdelsen af vurderingsnorm og vejledning nemlig, ED, FSR, FD og ABF.

Det er "fake news" leveret af BM idet, at det formentligt alene er DE vicedirektør Michael Andersen, der er forfatteren.

Svaret femte afsnit: Medmindre, at den juridiske og den økonomiske professor begge er valuarer opfylder de ikke kravene til at kunne udføre en peer-review. Jeg afventer forgæves en kopi af denne peer-review. Den er netop kommet i skrivende stund d. 18-05-2018 kl. 15:34, bilag P & Q.

Helt alarmerende er det, at BM skriver, at det udkast til A/B vurderingsnorm, der nu er i høring frem til 22-05-2018 og som skal opløftes til bekendtgørelse at vejledningen skal offentliggøres og løbende vedligeholdes af Dansk Ejendomsmæglerforening.

Det virker som om at ministeren både glemmer, at DE er dybt kriminel, straffet af SØIK med bøder på kr. 25 mio. efter omfattende kartelvirksomhed, at DE aldrig tidligere og heller ikke nu har villet offentliggøre deres hidtil alle forfejlede A/B vurderingsnormer, at DE aldrig tidligere og heller ikke nu har involveret de praktiserende valuarer i udviklingen af nye vurderingsnormer, at DE ikke besvarer konkrete spørgsmål hverken til vurderingsnormen, vejledningen eller konkrete

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



# Wismann Property Consult A/S

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

9

vurderinger samt at de valuarer der har valgt ikke at være medlemmer af DE af indlysende burde/skulle have været inddraget i vedligeholdelsen af den A/B vurderingsnorm, der vedtages af Folketinget, når det nu bliver til en branchenorm også for valuarer, der har valgt ikke at være medlemmer af kartelforeningen DE.

DE har trods gentagne opfordringer ikke ønsket at fremlægge 3 A/B modelvaluarvurderinger på konkrete ejendomme handlet vurderet for at vise alle os andre hvordan DE som normgivende forening mener at en korrekt besvarelse efter DCF metoden bør se ud. EVE MIN Brian Mikkelsen har ikke fundet anledning til at anmode om 3 modelvaluarvurderinger eller få DCF modellen efterprøvet.

EVE Minister Brian Mikkelsen meddeler i sit svar til FT EVE Udvalget, at der ikke figurerer én eneste praktiserende valuar, på høringslisten, men det gør en hel række helt irrelevante høringsemner i sammenhæng med A/B valuarvurderinger som Danske Studerendes Fællesråd og Nationalbanken.

ad bilag P.: Professor Michael Møller MM har koncentreret sig om at kommentere DE's vurderingsvejledning på de 28 sider fremsendt d. 17-09-2017.

ad P9) der har MM ikke helt forstået betydningen af det kunstige begreb én ledig lejlighed der bygger på en ny ejers ret til at opsiges en lejer for selv at flytte ind i boligen,

ad P13) Her modsiger MM DE idet MM hævder, at en sammenligning af kvadratmeterpriser kan være relevant, og stiller blot at referencerne skal være bare nogenlunde sammenlignelige ejendomme. Særkvadratmetre som en garage skal beregnes værdimæssigt særskilt. MM forsætter at ved beregninger af cashflows med meget lave diskonteringsrenter, der vil valuaren tilpasse sine parametre til han når en efter valuarens opfattelse rimelig kvadratmeterpris. MM hævder, at selvom kvadratmetermetoden kan synes grov, så vil valuaren med en cashflow metode tilpasse sine parametre til han når samme resultat, som hvad kvadratmetermetoden tilsiger.

Hvad angår brugen af referenceejendomme der foretrækker MM et stort antal og gerne med statistik fremfor kun et par enkelte.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

10

MM afslutter sin peer-review med at fremføre en lang række påstande om at vurderingsvejledningen indeholder det rene sludder. Dernæst, at han ikke er bekendt med, hvor udbredt DCF metoden har været i forhold til kvadratmetermetoden og han omtaler slet ikke afkastmetoden.

I Wismann Property's arkiv har vi 204 A/B valuarrapporter fra MDE valuarer udfærdiget i årene 2006-2018 og af disse er kun fire med DCF metoden og resten hævder at have vurderet efter afkastmetoden. Det modstridende er, at de få valuarer der anfører referenceejendomme alle anfører dem alene med en kvadratmeterpris uanset vurderingsmetoden a) afkastmetoden, b) kvadratmetermetoden, c) DCF metoden, hvilket underbygger MM's argument om, at det er kvadratmeterprisen som valuarerne skeler til.

ad bilag Q.: Professor Hans Henrik Edlund HHE har alene kommenteret vurderingsnormen overleveret af DE d. 17-09-2017 med enkelte såkaldte sticky notes. Til § 6 stk. 3 side tre anfører han at det er noget vagt når det kommer til retningslinjer for DCF vurderinger blot at henvise til bilag A.

Ad § 14 stk. 2 side fem anfører HHE at han ikke forstår, hvad et skyggebudget er. Det er der heller ingen andre der forstår om valuarer har udarbejdet et omkostningsbestemt OMK lejebudget som er og har været et normkrav til alle A/B valuarvurderinger idet valuarer uanset vurderingsmetode skal beregne det driftsmæssige startafkast.

Sammenfattet for de to professorer Michael Møller og Hans Henrik Edlund, så er der ingen af dem der blåstempler eller behandler DCF metodens fastsættelse af de 6-7 variable parametre, der indgår i denne algoritme. Det skinner tydeligt igennem, at ingen af de to professorer besidder nogen indgående erfaring måske ingen eller kun ringe erfaring med konkrete A/B valuarvurderinger udarbejdet efter de tre vurderingsprincipper a) afkastmetoden, b) kvadratmetermetoden, c) DCF metoden.

Hertil, at den A/B vurderingsnorm og vejledning som de har udsat for et såkaldt peer-review uden at de selv er peer's var den norm om den vejledning som DE fremsendte til EVE MIN BA d. 17-09-2017 og som trådte i kraft for alle valuarer MDE d. 01-01-2018.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

11

Den vurderingsnorm og vejledning, der gik i høring d. 24-04-2018 frem til 22-05-2018 har ikke været udsat for professor Michael Møller og professor Hans Henrik Edlunds peer-review som EVE MIN BA fejlagtigt hævder i sit brev dateret 16-05-2018 vedlagt som bilag O.

Det er ligesom om, at det er lidt uaktuelt at ministeren henviser til en peer-review af en vurderingsnorm og vejledning, der er en anden end den vurderingsnorm og vejledning, der er i høring.

ad bilag R.: Kurset har været holdt et lukket forum alene for DE valuarer skønt, at DE nu skal til at være normgiver for alle valuarer også dem der har valgt ikke at være medlemmer af DE. Kurset hævder at sikre valuaren al grundlæggende og nødvendig viden for at kunne forstå og arbejde med DCF modellen. Kurset er udviklet og gennemføres af cheføkonom i ED Morten Marott Larsen. Kurset gennemgår en skoleklassemodel benævnet "Billy Price" og der gives ingen retningslinjer for DCF Modellens 6-7 variable. Følger man de sparsomme oplysninger der meddeles i vurderingsnormens bilag A artikler og kurset i bilag R, hvor DCF delen allerhøjest var en 1 lektions varighed, så kan følgende parameter værdier udledes fra kilderne:

i-1 = Diskonteringsfaktor i ombygningsperioden ifølge ED fra 2%-6%

i-2 = Forrentnings og diskonteringsfaktor ifølge ED , når der er opnået en stabil "exit value" leje og alle lejemål har markedsmæssig leje fra 2%-6%

n = antal ombygningsår ifølge DE for den typiske ejendom oplyses til fra 5-10 år. DE meddeler, at antallet af år kan være færre og flere men så er ejendommen ikke typisk. DE oplyser ikke, hvornår en A/B ejendom ikke er typisk.

r = ombygningsomkostningen pr. m<sup>2</sup> angives af ED til kr. 7.000/m<sup>2</sup>, men Simon Scheel MDE, der underviser på diplomvaluaruddannelsen anvender kr. 4.000/m<sup>2</sup> og valuar Helle Horn MDE anvender kr. 2.800/m<sup>2</sup>.

d = er ombygningsperioden der af ED anføres til 4 mdr. hvor valuar Mikkel Scheel MDE anvender 3 mdr. og Helle Horn MDE anvender 1½ md.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

12

q = inflation anføres af ED til 2%

e = tomgangsleje anføres af ED til 4%, og af valuarerne Mikkel Scheel MDE og valuar Helle Horn MDE til 0%.

Ingen af de tre DCF valuarer anfører, hvad den lange rente eller mellemlange rente var/er på vurderingstidspunktet et forhold som professor Michael Møller har anført som en væsentlig parameter i en DCF beregning.

Sammenfattet giver de 7 parametre helt ekstreme udsving afhængigt af, hvor i intervallerne valuarer vælger at lægge sig. Man kan med rette hævde, at EVE MIN MA har åbnet en ladeport for helt vilkårlige A/B valuarvurderinger.

I undervisningsmodellen Billy Price kunne de akkumulerede cash flow fra de 10 ombygningsår opgøres til minus 17% af den kontante handelsværdi/valuarværdien, exit value til 97% og værdien af en ledig lejlighed til 20%. Tallene er uhyre interessante.

Blev de samme tal lagt ind på den konkrete handel med ejendommen Hostrups Have handlet i 2Q 2017 til kr. 1.690.000.000 efter at valuar John Lindgreen MDE Home Erhverv i 4Q 2015 vurderede samme til kr. 745.000.000, udgjorde exit value 109% af valuarværdien.

Ingen af kursisterne fik selv lejlighed til at udføre deres egen A/B valuarvurdering med deres egen DCF model på kurserne i DE. Der kan derfor forventes nærmest kaotiske forhold fra d. 01-10-2018, når den nye vurderingsnorm forventes at skulle gælde for alle.

DE har i dølgsmål undladt at lade den nye A/B vurderingsnorm blive et krav blandt DE's valuarer skønt at DE har meddelt Folketinget at DE's norm trådte i kraft d. 01-01-2018 samt at alle andre vurderingsmetoder ifølge DE end DCF fører til forkerte resultater.

ad bilag S.: A/B Det Runde Hjørne, valuarvurdering efter DCF metoden og anvisningerne i bilag A, foreslås opløftet til model for en korrekt A/B valuarvurdering. Der kan fremlægges yderligere ca. 25 A/B valuarvurderinger udført efter DCF metoden som vi straks

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

# Wismann Property Consult A/S

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

13

omstillede til da vi erfarede at DE og EVE MIN BM begge mener at alene DCF fører til de korrekte vurderingsresultater.

---

ad bilag T.:

Der er så meget copy paste og Dansk Ejendomsmæglerforening i "UDKAST - Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar", at det mest sandsynlige er, at eneste forfatter er vicedirektør Michael Andersen DE – en mand, der ikke er valuar, der ikke har markedskendskab og dermed ikke selv ville kunne udføre en A/B valuarvurdering. A/B valuarvurdering er et autoriseret arbejde jf. ABL § 5 stk. 2 litra b.

"UDKAST Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar" er med enkelte ændringer en "copy paste" af den vurderingsnorm (6 sider) og vejledning (28 sider) som DE overrakte EVE minister Brian Mikkelsen d. 17-09-2017 og som DE meddelte ministeren er gældende fra 01-01-2018 for alle valuarer, der er medlemmer af DE såkaldte MDE.

Denne A/B norm og vejledning er ikke en branchenorm, men en norm der alene er skrevet til valuarer MDE, men DE er normgivende. Uagtet, at DE meddelte ministeren den 17-09-2017 at alle andre vurderingsmetoder end DCF metoden, der er en algoritme med 6-7 vilkårlige parametre, fører til forkerte vurderinger, så har DE intet gjort for at sikre indførelsen af DCF metoden.

**DE lader således uantastet DE's valuarer vurdere efter en metode, som DE allerede for et år siden i 2017 meddelte ministeren, efter DE's opfattelse fører til forkerte resultater.**

Brian Mikkelsen har trods gentagne opfordringer hverken ønsket at kende navnene på forfatterne eller sikre sig, at disse er valuarer. Brian Mikkelsen har ikke ønsket trods gentagne provokationer at anmode forfatterne til "UDKAST Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar" at fremlægge f.eks. tre modelvaluarvurderinger udarbejdet på konkrete handler af boligejendomme i 2017.

"UDKAST Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar" bygger derfor alene på antagelser formuleret af **DE en forening**, der senest i februar måned 2016 blev **straffet af SØIK Bagmandspolitiet med bøder på ca. kr. 25 mio. efter en mangeårig**

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

# Wismann Property Consult A/S

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

14

**ulovlig kartelpraksis.** DE har aldrig beklaget denne kartelpraksis. DE har været forfatteren til alle de tidligere alle fejlslagne A/B valuarvurderingsnormer.

---

Udkast til høringssvar fra cand. merc., ejendomsmægler og valuar Lars Wismann, projektchef og direktør i Wismann Property Consult A/S. Ovenstående ønskede medpubliceret med høringssvarene.

Motivationer anføres med rødt!

## ad Bilag 1:

### Kapitel 1 § 2 "Kontant markedsværdi"

Den kontante handelsværdi på en boligejendom kendes først, når der indgås en handel imellem en køber og en sælger, en handel, der efterfølgende tinglyses.

Der er mig bekendt alene fire eksempler (Duegården, Hostrups Have, Klostergården og Turesensgade 6), på ejendomme som først er blevet valuarvurderet og siden handlet. Den kontante handelsværdi som en ejendom vurderes til af en valuar, er den vurderede kontante handelsværdi. **Den kontante handelsværdi forudsætter, at der er en handel.**

DE har som normgivende forening uden har anmærkning/anstalt ladet valuarer MDE fejlvurdere med op til kr. 1 mia. forkert for lavt. Ejendommen A/B Hostrups Have blev i 2015 af en "såkaldt ekspert" valuar fra Home Erhverv på kr. 745 mio. og i foråret 2017 blev handlet til kr. 1,7 mia. Det siger sig selv, at hvad en valuar hævder, der den vurderede kontante handelsværdi først bliver til den kontante handelsværdi, når der foreligger en handel.

### Kapitel 1 § 2 "Investor"

Efter sidste punktum indføres:

Det økonomiske resultat, investeringsafkastet, der opnås ved at eje en boligudlejningsejendom er en kombination af den driftsmæssige nettoleje, plus værdistigning, plus eventuel nytteværdi såfremt en eller flere af investorerne bebor en eller flere af ejendommens lejemål med en betaling, der er mindre end den markedsmæssige fri leje. En juridisk enhed kan være f.eks. være et anpartsselskab, et aktieselskab, en andelsboligforening, et partsselskab eller

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

# Wismann Property Consult A/S

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

15

en erhvervsdrivende fond. Den der er ejer eller er medejer af den juridiske ejer er at betragte som en investor.

Det er i Andelsboligsektoren et ofte overset investerings incitament hos de tilkøbende andelshavere, at boligejendomme over de sidste 60 år i gennemsnit er steget mellem 8%-14% p.a. år efter år i 60, 40, 20 år osv. (Dette udsagn bygger en analyse på ejendomme erhvervet af 1.500 A/B foreninger beliggende i Hovedstadsregionen analyseret analysedivisionen i Wismann Property Consult A/S.

## UDKAST

### Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

Bygger tydeligvis på den A/B vurderingsnorm og Vejledning som Dansk Ejendomsmægler-forening DE som normgivende for A/B overleverede EVM minister Brian Mikkelsen d. 17-09-2018 og som for alle valuarer MDE har været gældende siden 01-01-2018.

Navnene på samtlige forfattere til "UDKAST Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar" skal oplyses samt hvem af disse, der er valuarer. Det mest sandsynlige er, at ingen af forfatterne er valuarer og eneste forfatter er muligvis vicedirektør Michael Andersen DE en mand, der hverken er valuar eller har markedskendskab.

EVM minister Brian Mikkelsen har d. 24-04-2018 fejlagtigt meddelt at såvel Finans Danmark FD og Foreningen af Statsautoriserede Revisorer FSR har været medforfattere til den vurderingsnorm, der blev overrakt af DE d. 17-09-2017 til EVM minister Brian Mikkelsen. **Brian Mikkelsens udsagn var forkert, idet såvel ED, FD og FSR har meddelt, de ikke var forfattere.** Folketinget og lovgiverne har et berettiget krav til at kende navnene på forfatterne samt sikre sig kendskab til om forfatterne til A/B normen og vejledningen om de selv opfylder kravene til at kunne agere som valuarer, eller om de blot er såkaldte "vinkelsskrivervaluarer" jf. begrebet "vinkelsskriver advokater"!

DE bør som forventet normgivende forening fremover blive forpligtet til på DE's hjemmeside, at fremlægge i fuld offentlighed den til enhver tid gældende A/B vurderingsnorm, vejledning og lovtekst samt alle tidligere gældende A/B vurderingsnormer og Vurderingsvejledninger anført med datering for disses ikrafttræden og navnene på forfatterne.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

16

DE som forventet normgivende forening bør forpligtes til at fremlægge 3 modeksemples på fuldkommen korrekte A/B valuarvurderinger på 3 konkrete ejendomme handlet i 2017 eller i 2018 f.eks. Livjærgade 27-29, Strandvejskarréerne og Sortedam Dossering 81/Krogsgade 1, underbygget med minimum fem referenceejendomme, der underbygger vurderingsprincippet og fremlægges med hver deres DCF-algoritme.

Algoritme er et moderne ord for et kompliceret regnestykke.

Erhvervsstyrelsen opfordres til at nedsætte senest d. 01-10-2018 et responsumudvalg bestående af 3 valuarer, hvoraf den ene ikke må være medlem af Dansk Ejendomsmæglerforening. Medlemmerne af responsumudvalget udpeges af Erhvervsstyrelsen efter en offentligt søgerunde og ansøgning og medlemmerne af dette responsumudvalg udvælges på basis af ansøgernes faglige kvalifikationer.

Som noget nyt og for at aflaste domstolene forpligtes responsumudvalget med en svartid på 4 uger at besvare alle spørgsmål til A/B vurderingsnormen, vejledningen eller konkrete A/B valuarvurderinger. Der kan indføres et gebyr på f.eks. kr. 1.000 plus. moms. pr. spørgsmål og medlemmerne af responsumudvalget honoreres med timebetaling efter nærmere fastsatte regler.

DE bør under ingen omstændigheder gives ret til efterfølgende at tilrette den A/B vurderingsnorm og vejledning der er i høring frem til 22-05-2018 uden at tilretningerne kommer i en ny høring, samt at tilretninger bygger på forslag der er udarbejdet såvel af valuarer der ikke er medlemmer af DE og andre valuarer der kan være MDE. EVE MIN BM meddeler i bilag O at DE som normgivende forening skal gives denne generalfuldmagt til efterfølgende er opdatere normen efter DE eget for godt befindende ingen og slet ikke en forening med en kriminel karteladfærd skal gives en sådan fuldmagt/mulighed.

## Kapitel 2 § 3

Der tilføjes i litra a, b, indføres et litra e, f og g hvor der skal stå følgende samt korrigeret i stk. 2 og indføres et stk. 3 og stk. 4 :

- a) samt en person der før L177 var berettiget til at valuarvurdere, en person der såvel har gennemført uddannelsen som ejendomsmægler og som valuar.

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



# Wismann Property Consult A/S

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

17

- b) valuaren skal senest d. 30-09-2018 overfor Erhvervsstyrelsen indsende en liste over hvilke boligejendomme han har valuarvurderet i perioden 01-07-2016 frem til 30-06-2018, hvor han har underskrevet sig som vurderingsmand og opfyldt de daværende lovkrav til at kunne agere som valuar. For, at valuaren skal kunne hævde at have en markedskendskab jf. litra b., skal antallet af valuarvurderinger, hvor valuaren opfyldte kravene om at være valuar i perioden 01-07-2016 frem til 30-06-2018 have været minimum 40 vurderinger af 40 forskellige ejendomme såfremt han valuarvurderer i Hovedstadsregionen og 20 såfremt han vurderer udenfor hovedstadsregionen (afgrænset af en radius på 50 km). Valuarens geografiske markedskendskab indskrænkes til en radius af 50 km af medianen for den geografiske beliggenhed af de 40 eller 20 ejendomme, der dokumenterer valuarens markedskendskab. En valuar, der opfylder kravet til markedskendskab i Københavnsregionen har således ikke et markedskendskab i udenfor denne region i en radius af 50 km.

En valuar, der har sit markedskendskab i f.eks. Sønderjylland har ikke markedskendskab i Københavnsregionen fra sit virke i Sønderjylland. I byer udover København vil det være vanskeligt for en valuar at kunne opnå vurderingskendskab fra mere end et par få ejendomme om året.

Spørgsmålet er tillige, hvordan man med et krav om et historisk krav om 2 års erfaring med A/B valuarvurderinger ikke skaber en markedssituation hvor eneste måde at opnå disse to års erfaringer, er som ansat hos en valuar, der så mest sandsynligt er medlem af DE.

Idet DE's medlemsvirksomheder er kendt for at pålægge deres ansatte meget byrdefulde og strenge konkurrenceklausuler bør følgende regel indføres:

Ingen ansat, der er ansat hos en principal må pålægges konkurrenceklausuler, hvad angår hans virke som valuar. Virket som valuar er et personligt hverv og netop derfor må dette hverv ingensinde være underlagt konkurrenceklausuler. Når hvervet som valuar ikke kan pålægges konkurrenceklausuler sikrer Folketinget den fri etableringsret, Folketinget sikrer konkurrence og Folketinget forhindrer, at nogle få virksomheder sætter sig på hovedparten af vurderingsopgaverne som "kvotekonger".

- e) den, der ifølge L177 § 6 stk. 1 opfylder kravene til også fremover at kunne udføre opgaver som A/B valuar opfylder også kravene fremover
- f) Erhvervsstyrelsen publicerer på deres hjemmeside konkrete krav til, hvordan valuaren opfylder kravene i litra b) og disse krav der skal sikre en erfaring, der er geografisk afgrænset til valuarens typiske forretningsregion.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

18

På valaurens hjemmeside skal det meddeles i hvilket geografisk område han har et markedskendskab og dermed er berettiget til at A/B valuarvurdere.

- g) alene en valuar, der opfylder alle kravene til, at kunne A/B valuarvurdere efter ABL § 5 stk. 2 litra b., kan underskrive sig som vurderingsmand på valuarrapporten.

Uddannelsen til ejendomsmægler og valuar var tidligere 150 ETCS points og Diplomvaluaruuddannelse er 120 ETCS points. Uddannelsen har udover en række videnstunge økonomiske færdighedsfag en omfattende undervisning i vurdering af bygningsmaterialer, bygningskonstruktioner, tekniske installationer samt vurdering af den potentielle udviklingsmulighed af f.eks. en loftetage fra nedlagte pigeværrelser til nye ejerlejligheder. Folketinget bør derfor betinge at selve besigtigelsen alene kan varetages af en person der opfylder alle kravene til at være valuar.

Det er at åbne en ladeport for ukyndige vurderingsfolk frit at overlade til valuaren at kunne sende "yngste elev" ud at gennemføre besigtigelsen. Det er hos valuarer MDE set at lade en person der ikke er valuar underskrive sig som vurderingsmand.

A/B valuarvurderinger er et autoriseret arbejde, som det er autoriseret at være praktiserende læge. I lægens konsultation er det alene lægen der kan eksaminere patienten og stille diagnosen. Det vil være et urimeligt skråplan om Folketinget tillader andre end en valuar at forestå besigtigelsen samt andre end en valuar, der har besigtiget ejendommen underskrive sig som vurderingsmand.

Der bør derfor også fremover burde skulle føres et offentligt register for hvem, der er valuar.

stk. 2) Valuaren, der har en omfattende uddannelse i materialer, bygningskonstruktioner og ejendommens tekniske installationer, kan ikke overlade besigtigelsen af ejendommen til en person, der ikke opfylder samtlige krav til at være valuar.

stk. 3) Såfremt valuaren finder, at der er behov for det, kan han i en særlig rubrik benævnt assistenter anføre navnene på alle dem, som har hjulpet valuaren med vurderingsarbejdet af ejendommen herunder f.eks. yngste elev, sekretærer, studentermedhjælper, fotografer m.fl.

stk. 4) Bryster den underskrivende vurderingsmand sig med bogstavtitler som f.eks. RICS eller MDE skal det anføres hvad bogstaverne står for RICS Royal Institute of Chartered Surveyors (det er certificering og dermed ikke en uddannelse), MDE er Medlem af Dansk Ejendomsmæglerforening. Betegnelsen erhvervsmægler bør forbydes idet denne titel får læserne til at tro at en erhvervsmægler er en slags ejendomsmægler. Ejendomsmægler kræver en

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

# Wismann Property Consult A/S

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

19

uddannelse og en registrering i Erhvervsstyrelsen – en registrering vi ønsker fasthold. Erhvervsmægler er ingenting som en ejendomsobligation ikke har statsobligationens sikkerhed.

Det er en udbredt misforståelse, at RICS er en uddannelse og noget særligt kvalificerende. Det er overhovedet ikke tilfældet, idet RICS alene er en certificering, der ikke stiller noget krav om nogen som helst uddannelse og i øvrigt intet har med A/B valuarvurderinger at gøre.

Mange valuarer MDE har indført en ny betegnelse kaldet erhvervsmægler. Hvor ejendomsmægler er en beskyttet titel, der dækker over en person der har gennemført og bestået en kompliceret uddannelse og er registreret i Erhvervsstyrelsens register for ejendomsmæglere, så er erhvervsmægler alene en betegnelse for en person, der handler erhvervsejendomme. Erhvervsmægler er ikke en beskyttet titel ligesom en ejendomsobligation ikke har statsobligationens sikkerhed.

## Kapitel 2 § 4

Ingen kommentarer.

## Kapitel 2 § 5

Stk. 4 litra 2 Værdien af én ledig lejlighed bør medregnes uanset hvormange boliger der er på ejendommen. Værdien pr. kvadratmeter og beregnes som værdien for sammenlignelige boliger solgt som ejerlejligheder og værdien som andelsboligforening. Størrelsen sættes til gennemsnittet for ejendommen. For en ejendom på 2.400 m<sup>2</sup>. med 20 boliger forskellig størrelse kan merværdien for en ledig bolig beregnes som:  $2.400/20 * (50.000 - 30.000) =$  kr. 2.400.000. I en ejendom med f.eks. 100 boliger tæller merværdien af en ledig bolig mindre procentuelt end for en ejendom med kun 3 boliger. For, at sikre konsistente vurderinger bør værdien af en ledig bolig altid medregnes.

stk. 4 nyt litra 5:

Da stort set alle A/B foreningers ejendomme skal valuarvurderes efter DCF metoden med en for den typiske ejendom en ombygningstid på 5-10 DCF år.

Ifølge ED-publikationer er en markedsfølsom leje på kr. 1.200-2.100/m<sup>2</sup>, en OMK leje på kr. 450-650/m<sup>2</sup>, en ombygningsomkostning på kr. 3.000-7.000/m<sup>2</sup>, en tomgangsleje på 0%-8% p.a., DCF diskonteringsfaktorerne fra

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

# Wismann Property Consult A/S

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

20

2%-6%, inflation omkring 2%, vil det være således, at startlejeforholdene til tiden nul er stort set uden betydning for DCF beregningen af den kontante handelsværdi. DCF værdien ud fra disse parameterværdier for 97%-110% vedkommende består at slutværdien på ejendommen tilbagediskonteret til tiden 0 og 3%-minus 10% fra det 10-årige cashflow. Derfor hævdes af forfatterne, at det godt nok, at foretage en OMK legeberegning. Det er oplagt udlede DCF faktorerne ved en omvendt DCF beregning på tilsvarende ejendomme handlet indenfor +/- 18 mdr. fra vurderingstidspunktet.

Hvordan man forklarer disse DCF beregninger til ikke fagfolk ude i A/B foreningerne, må kun Folketinget vide. Jeg fra mine år som ekstern lektor på CBS i årene 1985-1998 i faget finansiering og investering, kan bekræfte, at DCF er en vanskelig algoritme selv for de skrappeste af de skrappeste af Danmarks dygtigste CBS studenter. For det fleste A/B valuarer der typiske ikke besidder en økonomisk kandidatgrad vil DCF metoden være "sort tale"!

## Kapitel 2 § 6

stk. 2. indføres efter sidste punktum.

Antallet af referenceejendomme må ikke være under 10 for at disse kan klare en regressionsanalyse uden for store varianser. Vurderes der efter DCF metoden kan/bør valuarer fremlægge sine DCF beregninger på hver eneste reference og gennemsnittet for disses 6-7 DCF-parametre skal matche parametrene på den vurderede ejendom.

Vurderes der efter afkastmetoden vil det blive næsten umuligt at finde 10 boligejendomme handlet der er leve op til kravene om at samtlige boliger skal være med markedsmæssig leje.

På alle referenceejendomme bør det anføres i vurderingsnormen, at disse skal anføres med en korrekt adresse, post nr., arealer, den kontante handelsværdi eller udbudspris, samt den skønnede afkastprocent for ejendommens ikke boligmæssige arealer. Der er intet fornuftigt argument for hvorfor en valuar der kender den korrekte adresse alene skulle anføre vejnavnet.

Når det er afgørende vigtigt, at referenceejendommene skal anføres med korrekt og udtømmende adresse skyldes det at læseren af vurderingsrapporten skal kunne efterprøve rigtigheden i oplysningerne ved at gå på f.eks. e-nettet.

DE har i deres vurderingsvejledning, der trådte i kraft d. 01-01-2018, skrevet, at valuarer bare kan meddele referenceejendommen med et vejnavn. Det er meningsløst at skrive en ejendom på Gl. Kongevej, når man kunne skrive Gl. Kongevej 156, handlet 13-03-2018.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

21

Folketinget bør sætte barren højest muligt for det højeste informationsniveau, hvor DE ønsker at sætte barren lavest muligt for det laveste informationsniveau.

Jeg vil sværge på, at den mest sandsynlige forfatter til vurderingsnormen og vejledningen, nemlig vicedirektør Michael Andersen DE, ikke har foretaget DCF beregninger på bare 10 boligejendomme, måske ikke på én eneste. DCF metoden er dermed ikke kvalitets- og stresstestet. Hele overgangen til DCF som "de vises steen" bygger derfor alene på en formodning, der med min viden, indsigt og akademiske baggrund med sikkerhed vil føre til de mest vilkårlige vurderinger.

stk. 3:

Det er tragikomisk idet de i bilag a nævnte artikler intet nævner om hvordan man fastsætter værdien på de 6-7 parametre der indgår i DCF modellen. Forfatteren til disse bilag a artikler i er cheføkonom Morten Marott Larsen ejendomsforeningen Danmark. Han meddelte mig på et møde på mit kontor d. 25-04-2018 at da ED ikke giver nogen retningslinjer for fastsættelsen af parametrene i DCF modellen er det fuldkommen vanvittigt at forestille sig at fem valuarer vil nå til nogenlunde samme vurderede kontante handelsværdi om de bare vurderer efter DCF metoden.

## Kapitel 2 § 7

Hele dette kapitel bør indskrænkes til, at valuaren skal beregne OMK lejen og denne beregning skal fremgå af vurderingsrapporten. Da startlejen stort set ingen betydning har fra den DCF beregnede kontante handelsværdi, gør det ikke så meget om fem valuarer varierer op til 80% i OMK lejeberening som fem valuarer gjorde på A/B Duegården (se bilag J planche 6) .

## Kapitel 2 § 8-11

Ingen kommentarer. Næppe to valuarer vil nå frem til de samme værdier.

## Kapitel 2 § 12

Oser langt væk af, at forfatteren er vicedirektør Michael Andersen DE en mand der ikke er valuar og som aldrig har vurderet en ejendom alene af den grund, at han ikke har forudsætningerne.

## Kapitel 2 § 13

stk. 1 indføres at besigtigelsen for at sikre den højeste professionelle standard alene kan gennemføres af en valuar og alene en valuar, der har besigtiget ejendommen kan efterfølgende underskrive sig om vurderingsmand. Har et

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

# Wismann Property Consult A/S

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

22

RICS medlem behov for to underskrifter på deres vurderingsarbejde for at opfylde RICS medlemskrav, så må der to valuarer afsted til besigtigelsen.

## **Kapitel 3 § 14 stk. 1**

stk. 1 netop her vil tre eksempler på model A/B valuarvurderinger fremlagt på tre konkrete ejendomme handlet som tidligere nævnt kunne være et fremragende pædagogisk værktøj for valuarerne.

Jeg er overbevist om, at ingen og heller ikke EVM minister Brian Mikkelsen ville kunne få forfatterne til A/B vurderingsnormen og vejledningen til at vise os andre i fuld offentlighed hvordan at disse forfattere ville udarbejde en A/B valuarvurdering samt underbygge denne vurdering med referenceejendomme.

stk. 2 litra m er alene aktuelt for ejendomme hvor samtlige boliger har opnået markedsmæssig leje og vurderes efter Afkastmetoden.

stk. 2 litra v, skal den anføres at alene er person der er valuar og som har besigtiget ejendommen kan underskrive sig som vurderingsmand. EVE MIN BM ønsker jo en markant højnelse af det professionelle niveau af vurderingsarbejdet.

## **Kapitel 3 § 14 stk. 2**

Atter vil det her være uhyre nyttigt, at se hvordan forfatterne "landets højeste eksperter" til A/B vurderingsnormen og vejledningen vil afgive deres besvarelse med tre eksempler på fuldkomne A/B valuarvurdering af konkrete ejendomme handlet.

## **Kapitel 3 § 15**

DE har allerede d. 17-09-2017 meddelt EVM minister Brian Mikkelsen, at for alle valuarer MDE har disse fra d. 01-01-2018 efter DE's nye norm og Vejledning været forpligtet til at valuarvurdere efter DCF princippet. Det kunne derfor være uhyre nyttigt om DE ville fremlægge deres erfaringer med andelshavernes forståelse for principperne i DCF princippet.

## **Bilag 2**

punkt 1, nyt litra d.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

23

- d) En andelshaver er altid berettiget til, at udbyde sit andelsbevis til salg til samme pris, som han selv betalte for andelsbeviset ved erhvervelsen.

Denne nye litra d) skal indføres for at sikre en andelshaver imod økonomiske tab som følge af en andelskrone beregnet ud fra en af de mange forkerte og meget for høje offentlige vurderinger eller et pludseligt andelskronefald grundet en nye A/B valuar der kommer med en ny og markant lavere valuarvurdering eller en generalforsamlingsbeslutning om pludselige og store hensættelser, der fører til en markant lavere andelskrone.

punkt 1, nyt litra e.

- e) uanset om ejendommen aktiveres til litra a) anskaffelsesprisen, litra b) valuarværdien, litra c) den off. vurdering, så skal værdien af gælden fratrækkes med kontantværdien på statusdagen.

Det giver falske beregninger, når man alene fratrækker den nominelle værdi af gælden ved beregning af andelskronen efter litra a.

punkt 2

Idet valuar er en beskyttet titel skal EVM minister Brian Mikkelsen være klar over, at såfremt at andre og ringere uddannede eller ikke uddannede folk af EVM minister Brian Mikkelsen fremover godkendes til at valuarvurdere, så vil disse ikke hermed opnå retten til at kunne kalde sig for valuar. De må så kalde sig noget andet f.eks. ministergodkendt vurderingsmand med ret til at foretage A/B valuarvurderinger.

Jeg er meget stor tilhænger af det højest mulige uddannelseskrav. Det har været en udpræget uskik i Dansk Ejendomsmæglerforening at lade alle mulige "ikke valuarer" underskrive sig som vurderingsmand, ofte folk der hverken har besigtiget ejendommen eller udført det mindste til vurderingsrapporten.

DE er en forening, der ikke har stået tilbage for grov bagmandskriminel karteladfærd for at berige sine medlemmer.

EVM minister Brian Mikkelsen bør derfor ikke give frie hænder til at gøre "Jørgen Hattemager" til valuar. Valuaruddannelsen er omfattende krævende og mindre end 10% af dem, der påbegynder uddannelsen fuldender den. Det er derfor ikke i andelshavernes interesse og tryghed at sænke de faglige kvalifikationskrav.

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

# Wismann Property Consult A/S

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

24

punkt 2, markedsindsigt:

For, at sikre en retslig beskyttelse af valuarer professionelle virke må og skal et krav om markedsindsigt forudsætte en Certificeringsmyndighed, en tilsynsmyndighed og en klageinstans i de tilfælde, hvor valuar enten beskyldes for eller meddeles at han ikke længere skønnes at have tilstrækkelig markedsindsigt.

I brev af 24-04-2018 til Wismann Property Consult A/S har EVM minister Brian Mikkelsen meddelt, at han ikke vil nedsætte et certificeringsorgan for at afgøre hver der har markedsindsigt og hvem der ikke har det.

*Alle de "copy paste" afsnit, der er skrevet vicedirektør Michael Andersen DE bør derfor udgå idet der alene er skrevet for at miskreditere alle andre valuarer end dem, der er medlemmer af den kartelstraffede DE.*

Der er mig bekendt alene fire ejendomme, der først er A/B valuarvurderet og siden handlet. De fire sager ligger fuldt beskrevet på [www.wismann-as.dk](http://www.wismann-as.dk). I alle fire tilfælde havde samtlige 10 valuarer undtagen valuar Finn Malling MDE der blev frikendt ved Østre Landsret 16-01-2018 for en overprisvaluarvurdering A/B Duegården, afsløret i en omfattende praksis med underprisvaluarvurderinger. I gennemsnit skulle valuarernes vurderinger hæves med 73% for at nå den pris som de samme ejendomme blev handlet til.

Den værste var valuar John Lindgreen MDE fra Home Erhverv en del af Danske Bank Gruppen, hvor hans vurdering skulle hæves 127% for at nå den handlede kontante handelsværdi.

Netop John Lindgreens vurdering af Hostrups Have viser, at hele dette afsnit om markedsindsigt bygger på "fake news" formentligt formuleret af vicedirektør Michael Andersen MDE. Dansk Ejendomsmæglerforening har således aldrig taget afstand fra foreningens kriminelle kartelvirksomhed der i februar måned 2016 udløste bøder på kr. 25 mio. idømt af SØIK bagmandspolitiet.

Hvad DE har haft i tankerne har alene været at sikre nogle få måske fem store ejendomsmæglerkæder et monopol på udarbejdelsen af valuarvurderinger. Hermed kunne disse forsætte deres fejlagtige og skødesløse vurderingsarbejde, som Home Erhverv på vurderingen af Hostrups Have.

I virkeligheden forholder det sig således som advokat Finn Lyng Jepsen forklarede som ekspert i Landstingssalen d. 08-11-2017, at det helt grundlæggende problem med valuarvurderingerne det var, at valuarerne ikke anførte referenceejendomme, der underbyggede vurderingsprincippet samt de priser, der blev handlet til på vurderingstidspunktet.

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



# Wismann Property Consult A/S

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

25

Skulle manglende markedsindsigt fratage valuaren retten til at valuarvurdere så skulle ingen valuarer fra Home Erhverv eller DTZ eller Red have retten til at valuarvurdere. Men DE er samtidig en forening, der for at dække over to af deres valuar medlemmer skrev i Jyllandsposten d. 25-08-2009 at to af DE's valuarer, der havde vurderet A/B Ringertoften til hhv. kr. 270 mio. og kr. 560 mio. begge kunne have vurderet lige efter bogen.

Uden er certificeringsmyndighed til afgørelse af hvem der har markedsindsigt og hvem der ikke har det, risikerer man, at EVM minister ved et brev kan sidde som en stormester fra den Spanske Inkquisition og meddele udvalgte valuarer, at nu har den ene ikke længere ret til at valuarvurdere, men den anden har.

Hele afsnittet om markedsindsigt er en ren "copy paste" fra den vejledning der formentligt er skrevet af vicedirektør Michael Andersen DE, i den vurderingsnorm der trådte i kraft d. 01-01-2018. Der er intet belæg for en eneste af de påstande der anføres om, hvordan man sikrer sig et markedsindsigt og hvordan man ikke gør det.

Markedsindsigt kan sagtens opnås ved et registrere alle boligejendomme udbudt og senere handlet. Læser man dagligt mere end fem landsdækkende aviser, analyser, fagblade, m.m. kan man sikre sig et meget solidt markedsviden skab uden at handle boligejendomme. Sagerne fra de fire konkrete ejendomme først valuarvurderet og siden handlet dokumenterer at det at man er valuar fra et stort firma der handler boligejendomme ikke sikrer korrekte A/B valuarvurderinger. Måske tværtimod.

Der er alene fire konkrete ejendomme der første er blevet groft underprisvurderet af en række valuarer MDE og efterfølgende handlet til markant højere kontante handelsværdier. Den kontante handelsværdi er det man handler til f.eks. kr. 1,7 mia. for Hostrups Have og ikke de kr. 745 mio. som en valuar fra Home Erhverv MDE en valuar med "såkaldt markedsindsigt" vurderede samme ejendom til.

I svar af 24-04-2018 til Folketingets Erhvervs- vækst og eksportudvalg som kommentar til de plancher der blev forelagt i den offentlige høring d. 12-04-2018 følgende:

På side 3 af 4 Planche 13 anfører Brian Mikkelsen, at der ikke stilles krav om et tilknytningsforhold til en større virksomhed, der handler boligejendomme. Ministeren svarer, at kravet om markedsviden skab kan opnås ved at valuaren selv handler med eller rådgiver andre om handel med boligejendomme. Hvormange og hvor store ejendomme eller hvor i landet de skal ligge nævner ministeren intet om.

Til planche 14 meddeler ministeren, at der ikke kommer en certificeringsordning, der sikrer og tilser hvem der har markedsindsigt. Hvem der så afgør, og hvordan det afgøres, hvem der har markedsindsigt står ubesvaret?

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

# Wismann Property Consult A/S

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

26

Men i sine kommentarer til planche 21 nævner ministeren at når der ikke stilles krav til referenceejendommene i DE's vurderingsnorm og vejledningen så skyldes det med DCF metoden som grundlag for A/B valuarvurderinger der lægges der vægt på en DCF beregning fremfor eventuelle referenceejendomme. Dernæst meddeler ministeren alle de fleste boligejendomme er så lidt sammenlignelige at det ikke giver mening at sammenligne den ene med den anden. Her er ministeren i åbenlys modstrid med al sund fornuft og advokat Finn Lynges udtalelser i Landstingssalen d. 08-11-2017.

Når man som ministeren hævder, ikke skal tillægge referenceejendomme og handlede kvadratmeterpriser den store betydning fordi med en DCF beregning, så vil man sikre mere retvisende valuarvurderinger, så bygger denne udtalelse på en fornemmelse, der intet belæg er for.

Men da man ikke længere skal tillægge referenceejendomme og dermed en markedsindsigt, da stort set ingen ejendomme af DE og EVE MIN BA hævdes at være sammenlignelige, så kan DE's mange "elastikkraft" om markedsindsigt være det samme. EVE minister Brian Mikkelsen kan ikke på en og samme tid kræve markedsindsigt og samtidigt meddele, at det er nærmest umuligt at finde sammenlignelige boligejendomme. Sikke en gang sludder.

I virkeligheden er den kontante handelsværdi på en boligejendom betinget af beliggenheden, ejendommens størrelse, særlige forhold (f.eks. udsigt, altaner, bad) og den tekniske tilstand på ejendommen. Når DCF metoden for den typiske ejendom hævdes at have en 100% ombygning til markedsfølsom leje er initial OMK lejen fuldkommen uden væsentlig betydning. Det er markedslejen og exit value på ejendommen i ultimo år 5-10, der giver hele værdien når der vurderes efter DCF metoden.

Derfor bør følgende indføres:

Det er alene op til domstolene at afgøre, om en valuar har udført sin vurderingsarbejde på et tidspunkt for sin vurdering, hvor han havde det fornødne markedsindsigt. Søgsmål om manglende markedsindsigt på vurderingstidspunktet kan alene rejses af den klient, der har købt og betalt for en valuarvurdering hos en valuar.

punkt 2, vurderingsarbejdet:

Følgende bør indføres:

For at sikre andelshaverne, at A/B vurderingsarbejdet udføres af personer med den højeste kompetence, så kan besigtigelsen alene gennemføres af en person der er valuar. Hertil, at alene en valuar der har besigtiget ejendommen kan underskrive sig som vurderingsmand. Fuldstændig som en læge ikke kan overlade ansvaret for undersøgelsen og diagnosen på sine patienter, så er

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

# Wismann Property Consult A/S

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

27

besigtigelsen så grundlæggende for vurderingsarbejdet at denne alene kan gøres af en valuar. Det ville være forfærdeligt, om en svag valuar af profithensyn skulle blive fristet til at lade yngste elev først gennemføre besigtigelsen og siden underskrive sig som vurderingsmand.

Pkt. 3 vurderingstemaet:

Kontante handelsværdi

Hele afsnittet bør slettes og i stedet bør der stå følgende:

Den kontante handelsværdi er den pris som to parter køberen og sælgeren tinglyser en ejendomshandel til. Valuarværdien er derimod den vurderede kontante handelsværdi. Desværre har domstolene bevidst ikke taget stilling til hvor stor en afvigelse der kan være på to valuarvurderinger for at den må anses for væsentlig. DE har taget stilling som tidligere nævnt idet DE i 2009 meddelte at to valuarer der havde vurderet samme ejendom til hhv. kr. 270 mio. og kr. 560 mio. godt begge kunne have vurderet korrekt.

Ingen kan tage stilling til, hvornår en ejendomshandel er en liebhaverhandel.

punkt 5, Vurderingsprincip:

Hele afsnittet skal slettes idet det er noget vås. I stedet skal stå:

Det økonomiske resultat, investeringsafkastet, der opnås ved at eje en boligudlejningsejendom er en kombination af den driftsmæssige nettoleje, plus værdistigning, plus eventuel nytteværdi såfremt en eller flere af investorerne bebor en eller flere af ejendommens lejemål med en betaling, der er mindre end den markedsmæssige fri leje.

punkt 5, DCF model:

Der er atter tale om en fuldkommen copy paste fra den vejledning der trådte i kraft pr. 01-01-2018 for alle valuarer MDE. Det hele bygger på nogle teoretiske modeller der overhovedet ikke kan underbygges fra det virkelige liv. Det er alene Ejendomsforeningen Danmark der er forfatter til de lærebogsagtige artikler om valuarvurderinger efter DCF metoden. ED skriver intet fornuftigt om fastsættelsen parametrene i DCF metoden.

DE som normgivende forening bør forpligtes til at fremlægge 3 modeleksempler på fuldkommen korrekte A/B valuarvurderinger på 3 konkrete ejendommen handlet i 2017 eller i 2018 f.eks. Livjærgade 27-29,

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

# Wismann Property Consult A/S

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

28

Strandvejskarréerne og SorteDam Dossering/Krogsgade 1, underbygget med minimum fem referenceejendomme, der underbygger vurderingsprincippet og fremlægges med hver deres DCF-algoritme.

punkt 5, afkastbaserede model:

Her er vicedirektør Michael Andersen DE blevet træt idet han overser at denne model fremover alene må benyttes når samtlige boliglejemål er moderniserede til markedsfølsig leje.

punkt 5, kvadratmetermetoden:

Også her glemmer Michael Andersen DE, at når man fremover alene må anvende DCF metoden, så har DE samtidig besluttet at både afkastmetoden og kvadratmetermetoden har ført til helt vilkårlige og forkerte vurderinger. Det hele er spin og matcher slet ikke hvad en række valuarer som skønsmænd har forklaret ved en række byretter og ved Østre Landsret.

Punkt 6 og 7 lejeindtægter og driftsudgifter:

Begge disse afsnit vil med garanti få fem valuarer til at komme med fem forskellige værdier. Hos de fem valuarer der vurderede A/B Duegården var der 80% forskel i nettolejen på den højeste og den laveste. Med DCF metoden og en 100% modernisering for den typiske ejendom indenfor 5-10 (hvor DE så end har det fra – det er nærmere 30-50 år), der er den initiale OMK stort set uden betydning. Hele værdien bygges på nutidsværdien af exit value.

punkt 7, markedsleje:

Netop fastsættelsen af markedslejen som ED angiver til fra kr. 1.200/m<sup>2</sup> til kr. 2.100/m<sup>2</sup> er helt afgørende for ejendommens exit value efter 5, 7, 8, 10 års moderniseringstid. DE skriver her intet om hvordan man finder den.

Markedslejen fås for boliger ved at gå på nettet og finde udbudspriserne pr. kvadratmeter for boliger der sættes til leje. Hertil, hvad der godkendes hos det lokale bolignævn. For erhvervsfølsomme lejemål findes den markedsfølsomme leje ved referencelejemål.

B. Lejereserver:

I en tilsynssag i 2017 der blev indbragt for Disciplinærnævnet for Ejendomsmæglere forklarede DE på vegne af den indbragte EDC Erhverv at for en ejendom beliggende Randersgade 41-45, der var det rigeligt tilstrækkeligt for den udsendte vurderingsmand, der ikke var valuar at besigtige ét eneste boliglejemål. Ejendommen har ca. 40 boliger nogle med og andre uden bad.

DE og denne vurderingsnorm er naivt og slapt formuleret.

Der bør stå følgende:

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

## 11. Referencer og dokumentation.

Følgende bør skrives:

Enhver værdiansættelse bygger på referencen til hvad tilsvarende ejendomme er blevet handlet til. Det grundlæggende for værdien på en ejendom er beliggenheden, antallet af kvadratmeter, ejendommens tekniske tilstand og særlige forhold. Det er noget sludder, dem der hævder, at ikke to ejendomme er sammenlignelige. Jo flere referencer man kan fremføre jo bedre. Har man 15 eller flere referencer så trækker men den højeste og den laveste fra. Husk at alene en konkret handel afslører den kontante handelsværdi. Der er dog velunderbygget at boligejendomme typisk handles i niveau 55%-70% af kvadratmeterpriserne for tilsvarende ejerboliger i samme område.

Det handler derfor om at orientere sig efter prismæssigt sammenlignelige byområder som f.eks. 2500 Valby, er sammenligneligt med 2300 Sundbyerne, eller 2100 Indre Østerbro, der er sammenligneligt med Indre Frederiksberg eller Ydre Østersbro der er sammenligneligt med Ydre Frederiksberg.

Det er helt utilstrækkeligt at komme med kun 3-5 referenceejendomme. Med så få ejendomme holder de ikke til en regressionsanalyse.

Det har været en udbredt praksis (vores dokumentation er 204 A/B valuarvurderinger indsamlet i årene 2006-2018) blandt DE's valuarer ikke, at anføre referenceejendomme i deres vurderinger og i reglen ikke med referencer, der underbyggede vurderingsprincippet.

Har valuaren MDE en sjældent gang imellem anført referenceejendomme er det i reglen alene sket med en kvadratmeterpris uanset om der var vurderet efter afkastmetoden eller DCF metoden.

DCF parametrene kan man beregne sig til ved en omvendt DCF beregning.

Jeg er ikke i tvivl, at valuarerne også fremover vil skele til de kvadratmeterpriser som tilsvarende ejendomme handles til. Denne udtale underbygges af professor Michael Møllers peer-review bilag P.

Behov for nyt afsnit:

## 12.: Krav om finansielle færdigheder:

Da A/B valuarvurderinger fremover skal bygge på en kompliceret DCF beregning om kun i mindre udstrækning bygge på kvadratmeterpriser eller referenceejendomme må der stilles langt større krav til finansielle færdigheder. Det bør derfor sættes som et minimum at valuaren har en batchelorsgrad eller endnu bedre en masters grad i et erhvervsøkonomisk studium eller samfundsøkonomisk studium som udbydes på et universitet eller en

# Wismann Property Consult A/S

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

30

Handelshøjskole eller CBS. Det kan være et yderligere plus om valuaren har undervist i finansiering og investering på universitetsniveau.

Det er slet ikke tilstrækkeligt med det 7 lektioners kursus, hvoraf kun den én lektion var i grundæggende DCF modeller, som Morten Marott Larsen p.t. gennemfører (kurser afholdt d. 10-04-2018 og d. 26-04-2018) i DE regi. Indtil valuaren har gennemført kurser, der svarer til minimum 30 ETCS points i finansiering og investering, har han ikke de fornødne regnefærdigheder til DCF modellen og bør/må derfor overlade opgaverne til andre.

**Med venlig hilsen**

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

59.192 karakterer inkl. mellemrum 9.098 ord

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

Lars Wismann  
lw@wismann-as.dk

11. december 2017  
17/09684-2

Kære Lars Wismann

Tak for din henvendelse af 1. december 2017.

I din henvendelse har du anmodet om aktindsigt i tre journalister, ligesom du har stillet en række processuelle spørgsmål, herunder hvem der har deltaget i udarbejdelsen af den nye norm og vejledning, og hvornår denne offentliggøres.

I forhold til din aktindsigtsanmodning, behandles anmodningen efter reglerne i offentlighedsloven. Erhvervsministeriet kan i den anledning oplyse, at det ikke er muligt for ministeriet at besvare din anmodning inden for syv arbejdsdage efter modtagelsen, jf. offentlighedslovens § 36, stk. 2 grundet sagens kompleksitet. Erhvervsministeriet forventer at kunne færdigbehandle din aktindsigtsanmodning inden for 7 arbejdsdage fra i dag.

I forhold til dine spørgsmål har du spurgt, hvem der har deltaget i udarbejdelsen af den nye norm og vejledning for valuarvurderinger. Jeg skal her henvise til erhvervsministerens svar til dig af 6. november 2017, hvoraf det fremgår, at den nye norm og vejledning er udarbejdet af branchen, herunder Dansk Ejendomsmæglerforening, Ejendomsforeningen Danmark, Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, FSR – Danske Revisorer og Finans Danmark.

Du har også spurgt, hvornår den nye norm og vejledning for valuarvurderinger offentliggøres. Erhvervsministeriet kan hertil angive, at normen og vejledningen vil blive offentliggjort i forlængelse af, at hjemlen i andelsboligloven til at fastsætte nærmere regler om valuarvurderinger, er vedtaget i Folketinget.

Endelig har du anmodet om foretræde for erhvervsministeren. Jeg skal hertil angive, at erhvervsministeren ikke har fundet anledning til at imødekomme din anmodning om foretræde, men at Erhvervsministeriet imødeser dine bemærkninger under den offentlige høring af lovforslag om ændring af andelsboligloven og under den offentlige høring af bekendtgørelsen om nærmere regler for valuarvurderinger.

**ERHVERVSMINISTERIET**

Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

Tlf. 33 92 33 50  
Fax. 33 12 37 78  
CVR-nr. 10092485  
EAN nr. 5798000026001  
em@em.dk  
www.em.dk

Med venlig hilsen

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Cathrine Munch Pedersen', written over a horizontal line.

Cathrine Munch Pedersen  
Kontorchef





Fremsat den 28. februar 2018 af erhvervsministeren (Brian Mikkelsen)

## Forslag

til

# Lov om ændring af lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber

(Mere robuste andelsboligforeninger)

### § 1

I lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, jf. lovbekendtgørelse nr. 447 af 21. marts 2015, foretages følgende ændringer:

1. I § 3 a, stk. 1, 2. pkt., ændres »10 år« til: »15 år«.

2. § 3 b affattes således:

»§ 3 b. Inden indgåelse af en aftale om en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom skal der foreligge en vedligeholdelsesplan for ejendommen for en periode på mindst 15 år regnet fra tidspunktet for erhvervelsen af ejendommen.

Stk. 2. Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om indholdet af og procedure for udarbejdelsen af en vedligeholdelsesplan samt om efterfølgende opdatering af denne.«

3. Efter § 3 b indsættes:

»§ 3 c. Ved en andelsboligforenings erhvervelse af en fast ejendom i forbindelse med foreningens stiftelse kan andelsboligforeningen for finansieringsaftaler, der ydes mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, kun indgå aftale om afdragsfrihed op til 40 pct. af købesummen.

Stk. 2. For lån eller kreditter, som i forbindelse med en andelsboligforenings stiftelse er etableret mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, og for hvilke der er aftalt afdrag, kan en andelsboligforening ikke før 3 år efter lånets udbetaling eller kredittens stiftelse indgå aftale om omlægning til en låneaftale med afdragsfrihed.

§ 3 d. Krav om erstatning for rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor rådgivningen er ydet af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre,

der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning, forældes efter 6 år.

§ 3 e. En andelsboligforening skal være registreret i Det Centrale Virksomhedsregister.«

4. I § 4 indsættes som stk. 3-9:

»Stk. 3. Den, der erhverver en andelsboligforenings faste ejendom på tvangsauktion eller fra en andelsboligforenings konkursbo, kan alene fastsætte lejen for den, som på overtagestidspunktet var andelshaver efter bestemmelserne i stk. 4-7.

Stk. 4. Lejen for en tidligere andelshaver i en ejendom omfattet af stk. 3 kan fastsættes efter lejelovgivningens regler, hvortil kan lægges et tillæg. Tillægget kan højst svare til forskellen mellem en leje beregnet efter lejelovgivningens regler og den boligafgift, der gennemsnitligt har været opkrævet i en 4-årig periode forud for en erhvervelse efter stk. 3, og i hvilken periode det lejede har haft status som andelsbolig.

Stk. 5. Er lejen fastsat med et tillæg efter stk. 4, kan udlejeren med 3 måneders skriftligt varsel til lejer bestemme, at lejen i stedet fastsættes efter lejelovgivningens regler. Udlejers beslutning efter 1. pkt. er bindende.

Stk. 6. Bestemmelsen i stk. 4 gælder også for fastsættelse af lejen for en tidligere andelshaver, der, efter at ejendommen er erhvervet af en ny ejer, bytter med en lejer af en anden beboelseslejlighed i ejendommen efter lejelovens regler om bytteret.

Stk. 7. Et tillæg efter stk. 4 kan opkræves for en periode på højst 6 år regnet fra tidspunktet for ejerskiftet.

Stk. 8. Den, der erhverver en andelsboligforenings ejendom efter stk. 3, kan ikke kræve betaling af forudbetalt leje eller depositum af den, som på erhvervelsestidspunktet var andelshaver.

Stk. 9. Uenighed om fastsættelse af leje samt om betaling af forudbetalt leje og depositum afgøres af huslejenævnet, jf. reglerne i lov om midlertidig regulering af boligforholdene.«

5. § 5, stk. 2, litra b, affattes således:

»b) Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom på grundlag af en vurdering, der ikke må være ældre end 18 måneder, og som er foretaget af en valuar med indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejningsejendomme.«

6. I § 5 indsættes som *stk. 15*:

»*Stk. 15.* Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke personer der kan udarbejde en vurdering som nævnt i § 5, stk. 2, litra b, samt om udarbejdelsen af vurderingen.«

7. Efter § 6 b indsættes:

»§ 6 c. Bestyrelsen i en andelsboligforening varetager den daglige ledelse af foreningen, udfører generalforsamlingens beslutninger og påser som minimum, at:

- 1) Bogføring og regnskabsforelæggelse foregår på en måde, der efter andelsboligforeningens forhold er tilfredsstillende.
- 2) Bestyrelsen løbende fra administrator eller kasserer modtager orientering om andelsboligforeningens finansielle forhold.
- 3) Administrator udøver sit hverv over for andelsboligforeningen på behørig måde.
- 4) Andelshaverne modtager orientering om foreningens forhold, når der er behov herfor.
- 5) Andelsboligforeningens faste ejendom vedligeholdes forsvarligt i overensstemmelse med foreningens budgetter og generalforsamlingens beslutninger.
- 6) Der løbende sker en vurdering af foreningens økonomiske situation, herunder af foreningens likviditet og af udviklingen i egenkapital og andelspriser, med henblik på at sikre, at foreningen har det nødvendige kapitalgrundlag.

*Stk. 2.* For en andelsboligforening stiftet den 1. juli 2018 eller senere skal bestyrelsen endvidere påse, at andelsboligforeningens faste ejendom vedligeholdes i overensstemmelse med den vedligeholdelsesplan, der senest har været forelagt på foreningens generalforsamling. Bestyrelsen skal tillige påse, at vedligeholdelsesplanen dækker en periode på mindst 15 år og opdateres mindst hvert 5. år.

*Stk. 3.* Bestyrelsen skal på den årlige generalforsamling fremlægge et skema med centrale nøgleoplysninger om foreningen.

*Stk. 4.* Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke centrale nøgleoplysninger, herunder brug af skema, om andelsboligforeningen der efter *stk. 3* skal fremlægges på den årlige generalforsamling.«

8. Efter § 7 h indsættes i kapitel 2:

»§ 7 i. På en andelsboligforenings generalforsamling må der ikke træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse andelshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre andelshaveres eller andelsboligforeningens bekostning. Tilsvarende gælder for beslutninger, der påfører en eller flere andelshavere en utilbørlig ulempe.«

9. § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., ophæves.

## § 2

I lov om leje, jf. lovbekendtgørelse nr. 227 af 9. marts 2016, som ændret senest ved § 1 i lov nr. 1561 af 19. december 2017, foretages følgende ændring:

1. I § 106, stk. 1, indsættes som *nr. 12*:

»12) Tvister om fastsættelse af husleje samt betaling af forudbetalt leje og depositum efter § 4 i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

## § 3

I lov om byfornyelse og udvikling af byer, jf. lovbekendtgørelse nr. 1228 af 3. oktober 2016, som ændret ved § 1 i lov nr. 1562 af 19. december 2017, foretages følgende ændringer:

1. § 54, stk. 8, affattes således:

»*Stk. 8.* Stk. 4 og 5, gælder ikke for ejendomme omfattet af § 18 a, stk. 1, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene samt ejendomme omfattet af § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

2. I § 109 indsættes som *stk. 11*:

»*Stk. 11.* § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse, jf. lovbekendtgørelse nr. 260 af 7. april 2003, gælder ikke for ejendomme omfattet af § 18 a, stk. 1, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene samt ejendomme omfattet af § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

## § 4

I lov om midlertidig regulering af boligforholdene, jf. lovbekendtgørelse nr. 810 af 1. juli 2015, som ændret senest ved § 21 i lov nr. 688 af 8. juni 2017, foretages følgende ændringer:

1. I § 18 a indsættes efter *stk. 2* som nyt stykke:

»*Stk. 3.* Stk. 1 gælder ikke for ejendomme omfattet af § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

*Stk. 3* bliver herefter *stk. 4*.

## § 5

Loven træder i kraft den 1. juli 2018.

## § 6

*Stk. 1.* Den, der ved lovens ikrafttræden opfylder uddannelseskrauet for at kunne foretage en vurdering som nævnt i § 5, stk. 2, litra b, som affattet ved lov nr. 379 af 20. maj 1992, bevarer adgangen hertil.

*Stk. 2.* § 3 c, som affattet ved denne lovs § 1, nr. 3, har virkning for en andelsboligforening, som den 1. juli 2018 el-

ler senere indgår en finansieringsaftale, der ydes mod sikkerhed i fast ejendom.

*Stk. 3.* § 3 d, som affattet ved denne lovs § 1, nr. 3, har virkning for krav om erstatning for rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor rådgivningen er ydet den 1. juli 2018 eller senere af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning. For krav om erstatning, hvor rådgivningen er ydet før den 1. juli 2018, finder de hidtil gældende regler anvendelse.

*Stk. 4.* Ophævelsen af § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som be-

stemt ved denne lovs § 1, nr. 9, har virkning for aftaler om overdragelse af en andel i en andelsboligforening, overdragelse af en aktie i et boligaktieselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab indgået den 1. juli 2018 eller senere. For aftaler om overdragelse, der er indgået før den 1. juli 2018, finder de hidtil gældende regler anvendelse.

*Stk. 5.* Regler fastsat i medfør af § 18 a, stk. 3, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene, jf. lovbekendtgørelse nr. 810 af 1. juli 2015, som ændret senest § 21 i lov nr. 688 af 8. juni 2017, forbliver i kraft, indtil de ophæves eller afløses af forskrifter udstedt i medfør af § 18 a, stk. 4.

# Bemærkninger til lovforslaget

## Almindelige bemærkninger

1. *Indledning*
  - 1.1. *Baggrund*
2. *Lovforslagets indhold*
  - 2.1. *Skærpede krav til stiftelse af andelsboligforeninger*
    - 2.1.1. *Gældende ret*
    - 2.1.2. *Arbejdsgruppens anbefalinger*
    - 2.1.3. *Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*
      - 2.1.3.1. *Stiftelsesbudget skal dække en periode på mindst 15 år*
      - 2.1.3.2. *Vedligeholdelsesplan ved stiftelse af en andelsboligforening*
      - 2.1.3.3. *Nærmere regler for indhold og udarbejdelse af vedligeholdelsesplan*
  - 2.2. *Finansiering af en andelsboligforening*
    - 2.2.1. *Gældende ret*
    - 2.2.2. *Arbejdsgruppens anbefalinger*
    - 2.2.3. *Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*
  - 2.3. *Forældelsesfrist ved rådgivning om lån og kreditter*
    - 2.3.1. *Gældende ret*
    - 2.3.2. *Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*
  - 2.4. *Andelshavers overgang til lejer*
    - 2.4.1. *Gældende ret*
    - 2.4.2. *Arbejdsgruppens anbefalinger*
    - 2.4.3. *Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*
  - 2.5. *Valuarvurderinger*
    - 2.5.1. *Gældende ret*
    - 2.5.2. *Arbejdsgruppens anbefalinger*
    - 2.5.3. *Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*
      - 2.5.3.1. *Opdatering af uddannelseskra*
      - 2.5.3.2. *Hjemmel til fastsættelse af nærmere regler for valuarvurderinger*
  - 2.6. *Driften af en andelsboligforening*
    - 2.6.1. *Gældende ret*
    - 2.6.2. *Arbejdsgruppens anbefalinger*
    - 2.6.3. *Erhvervsministeriet overvejelser og den foreslåede ordning*
      - 2.6.3.1. *Ny lovbestemmelse om bestyrelsens opgaver og ansvar*
      - 2.6.3.2. *Ny lovbestemmelse om generalklausulen*
  - 2.7. *Ophævelse af forældelsesfrist på 6 måneder*
    - 2.7.1. *Gældende ret*
    - 2.7.2. *Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*
3. *Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige*
4. *Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.*
5. *Administrative konsekvenser for borgerne*
6. *Miljømæssige konsekvenser*
7. *Forholdet til EU-retten*
8. *Hørte myndigheder og organisationer m.v.*
9. *Sammenfattende skema*

### 1. Indledning

Andelsboliger bidrager som boligform til et varieret udbud af boliger i Danmark. Det er derfor vigtigt at sikre gode vilkår for en robust andelsboligsektor med ansvarlig drift, således at såvel nuværende som kommende andelshavere kan være trygge ved at bo i en andelsbolig, og at der alene stiftes levedygtige andelsboligforeninger fremadrettet. Hovedformålet med lovforslaget er på den baggrund at fremtidssikre andelsboligsektoren, så nystiftede andelsboligfor-

eninger er robuste og levedygtige. Hvis andelsboligssektoren skal fremtidssikres, kræver det sunde og stabile rammer, som afhjælper de situationer, der i dag gør nogle andelsboligforeninger nødlidende. Det er særligt afgørende, at stiftelsen af nye foreninger sker på et forsvarligt grundlag, som kan sikre foreningernes levedygtighed fremover.

Et mindre antal foreninger er kommet i økonomiske vanskeligheder med konsekvenser til følge for såvel de involverede parter som andelsboligsektoren generelt. Konkurs-

klærede andelsforeninger har oftest det til fælles, at de er stiftet i årene op til den finansielle krise, hvor foreningernes økonomi i dag bærer præg af, at der ved stiftelsen blev truffet beslutninger, som har medført et utilstrækkeligt økonomisk fundament for andelsboligforeningen.

De konkursramte andelsboligforeninger har medført en øget risiko for en generel forringelse af finansieringsmulighederne i andelsboligsektoren for såvel etablerede som for nystiftede foreninger, og det risikerer at gå ud over veldrevne andelsboligforeninger.

### 1.1 Baggrund

Erhvervsministeren nedsatte den 20. februar 2017 arbejdsgruppen om ansvarlig drift af andelsboligforeninger (herefter arbejdsgruppen) efter en række sager om nødlidende andelsboligforeninger. Arbejdsgruppen bestod af repræsentanter fra Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, Finans Danmark og Erhvervsministeriet, og havde til opgave at komme med anbefalinger til, hvordan der fremadrettet kan sikres bedre regler for ansvarlig drift af andelsboligforeninger. Formålet med arbejdet var at skabe et solidt grundlag for en sund og stabil andelsboligsektor. Arbejdsgruppen afleverede sine anbefalinger ultimo maj 2017. Det er arbejdsgruppens opfattelse, at en gennemførelse af anbefalingerne i sin helhed vil bidrage til en mere ansvarlig drift af andelsboligforeninger.

Med udgangspunkt i arbejdsgruppens anbefalinger er Regeringen (Venstre, Liberal Alliance og Det Konservative Folkeparti), Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti og Radikale Venstre enige om at gennemføre en række tiltag for at fremme en mere sund og robust andelsboligsektor. Lovforslaget skal bidrage til, at andelsboligsektoren drives forsvarligt, så der fastholdes et varieret boligudbud med tryghed, fleksibilitet og valgmuligheder for borgerne. Andelsboligformen skal fremtidssikres, så både nystiftede og eksisterende andelsboligforeninger er robuste og levedygtige i fremtiden.

Arbejdsgruppens anbefalinger om egenfinansiering gennemføres i den finansielle lovgivning. Det vedrører krav om egenfinansiering på 5 pct. fra andelshaverne ved stiftelse og krav om egenfinansiering ved køb af en eksisterende andelsbolig, som allerede eksisterer ved køb af ejerboliger, jf. vejledning til bekendtgørelse om god skik for finansielle virksomheder § 20. Krav om egenfinansiering ved stiftelse af en andelsboligforening og ved køb af en andelsbolig skal bidrage til at sikre et godt økonomisk fundament for andelsboligforeningen og den enkelte køber af en andelsbolig.

Siden den finansielle krise er der blevet indført en række nye regler i den finansielle lovgivning for at øge beskyttelsen af kunder i finansielle virksomheder. I andelsboligloven blev der i 2013 indført en karenperiode for anvendelse af valuarvurdering og offentlig vurdering for at sikre mod spekulation i værdiansættelse af en andelsboligforenings ejendom i forbindelse med stiftelse af en andelsboligforening. I 2015 gennemførtes strengere regler i andelsboligloven for stiftelse af private andelsboligforeninger. De strengere krav bestod bl.a. i krav til stiftelsesbudgetter, at stiftelsesbudget-

terne ikke må indeholde indtægter fra fremtidige salg af ledige lejelejligheder og krav til minimumsdeltagelse, således at minimum 60 pct. af ejendommens lejere skal være medlemmer af foreningen ved stiftelsen. Formålet med tiltagene i andelsboligloven i årene 2013 og 2015 var at styrke gennemsigtheden på andelsboligmarkedet.

## 2. Lovforslagets indhold

### 2.1. Skærpede krav til stiftelse af andelsboligforeninger

#### 2.1.1. Gældende ret

En privat andelsboligforening kan stiftes ved overtagelse af en eksisterende ejendom eller ved opførelse af en nybygget ejendom. Typisk vil stiftelse af en privat andelsboligforening ved overtagelse af en eksisterende ejendom ske ved, at lejere overtager den ejendom, som de bor til leje i, ved ejerens frivillige salg til lejerne eller gennem reglerne om tilbudspligt i lejeloven. Tilbudspligten i lejeloven fastsætter, at i ejendomme, der helt eller delvis anvendes til beboelse, skal udlejeren tilbyde lejerne ejendommen til overtagelse på andelsbasis, inden ejendommen overdrages til anden side, jf. lejelovens § 100, stk. 1.

En andelsboligforening kan kun gyldigt erhverve en udlejningsejendom, når mindst 60 pct. af ejendommens lejere er medlemmer af andelsboligforeningen ved erhvervelsen, jf. andelsboliglovens § 2, stk. 1.

Inden indgåelse af en aftale om en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom skal flere krav i andelsboligloven være opfyldt. Der gælder krav om, at den ejer, der overdrager en ejendom til en andelsboligforening, skal give sædvanlige oplysninger om ejendommen, herunder driftsudgifter, lejeforhold og saldi på forskellige konti, jf. lovens § 3, stk. 1. Der skal endvidere foreligge et budget for andelsboligforeningen baseret på hvert af de finansieringsforslag, der overvejes til finansiering af foreningen, samt et sammenligneligt budget baseret på finansiering af foreningen med et 30-årigt, konverterbart, fastforrentet realkreditlån med afdrag, jf. lovens § 3 a, stk. 1, 1. pkt. Budgetterne skal dække samtlige poster for foreningens økonomi og dække en periode på mindst 10 år fra stiftelsen, jf. lovens § 3 a, stk. 1, 2. pkt. Budgetterne skal indeholde en post, der omfatter de årlige udgifter til vedligeholdelse af andelsboligforeningens ejendom, jf. lovens § 3 a, stk. 2, og må ikke indeholde indtægter fra fremtidige salg af ledige lejelejligheder, jf. lovens § 3 a, stk. 3. Formålet med disse krav er, at potentielle andelshavere træffer en beslutning om stiftelse af en andelsboligforening på et oplyst beslutningsgrundlag med et solidt økonomisk fundament.

Andelsboligloven stiller ikke krav om udarbejdelse af vedligeholdelsesplaner for andelsboligforeningens ejendom.

En del af de ejendomme, som erhverves af en andelsboligforening, vil allerede være omfattet af regler om udarbejdelse og revision af vedligeholdelsesplaner i henhold til anden lovgivning. Det drejer sig om regler i lov om midlertidig regulering af boligforholdene, lov om byfornyelse og boligforbedring samt den tidligere lov om byfornyelse. Andelsbolig-

foreninger beliggende i kommuner, hvor boligreguleringslovens kapitel II-IV finder anvendelse, og som pr. 1. januar 1995 eller på tidspunktet for foreningens stiftelse efter denne dato udlejede flere end 6 boliger i ejendommen, er omfattet af pligten i boligreguleringslovens § 18 a om udarbejdelse af rullende vedligeholdelsesplaner for de udlejede boliger. Efter disse bestemmelser er udlejer forpligtet til årligt inden den 1. juli at foretage revision og ajourføring af vedligeholdelsesplanen.

En andelsboligforening, som erhverver en ejendom, der modtager eller har modtaget byfornyelsesstøtte, vil som udgangspunkt være omfattet af regler i byfornyelseslovgivningen om pligt til at udarbejde drifts- og vedligeholdelsesplaner som betingelse for støtten. Bygningsejere, som har modtaget byfornyelsesstøtte siden 1998 efter den dagældende lov om byfornyelse, har pligt til at udarbejde og følge en plan for drift og vedligeholdelse for hele bygningen og friarealerne samt holde dette forsvarligt vedlige. Ejeren skal revidere planen hvert 5. år, så længe der ydes offentlig støtte til ejendommen. Når der ikke længere ydes byfornyelsesstøtte til ejendommen, bortfalder kravet om indsendelse af en revideret drifts- og vedligeholdelsesplan.

### *2.1.2. Arbejdsgruppens anbefalinger*

Arbejdsgruppen anbefaler en ændring i andelsboligloven, så stiftelsesbudgetterne i lovens § 3 a dækker en periode på mindst 15 år, imod de nuværende 10 år.

Arbejdsgruppen anbefaler tillige, at der indføres lovkrav i andelsboligloven om, at en andelsboligforening ved stiftelse skal udarbejde en vedligeholdelsesplan for ejendommen. Vedligeholdelsesplanen skal opdateres løbende, minimum hvert 5. år og ved opdatering række minimum 15 år frem. Det anbefales, at erhvervsministeren gives hjemmel til at fastsætte nærmere regler om vedligeholdelsesplanen og retningslinjer for, hvordan en andelsboligforening udarbejder en fyldestgørende vedligeholdelsesplan.

### *2.1.3. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*

Med lovforslaget foreslås der indført skærpede krav i forbindelse med stiftelse af private andelsboligforeninger. De skærpede krav består dels i, at stiftelsesbudgettet efter lovens § 3 a skal dække over en længere periode, end den gældende bestemmelse kræver og dels i krav om en vedligeholdelsesplan for andelsboligforeningens beboelsesejendom. Det er væsentligt, at vedligeholdelsesomkostninger ved drift af en andelsboligforening er tilstrækkeligt fastlagt, når der bliver stiftet en ny andelsboligforening, således at andelsboligforeninger ikke bliver tyngt økonomisk af et vedligeholdelsesterslæb. For at understøtte lovkravet om en vedligeholdelsesplan ved en andelsboligforenings stiftelse indsættes der i andelsboligloven en hjemmel til, at erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om vedligeholdelsesplaner og retningslinjer herfor, således at der udarbejdes fyldestgørende vedligeholdelsesplaner.

#### *2.1.3.1. Stiftelsesbudget skal dække en periode på mindst 15 år*

Med lovforslaget foreslås en lovændring af § 3 a, så stiftelsesbudgettet, som kræves efter denne bestemmelse, dækker en periode på mindst 15 år, imod de nuværende 10 år. Baggrunden herfor er, at udløb af eventuel afdragsfrihed på foreningens realkreditlån typisk sker i det 11. år, og at stigningen i ydelsen på lånet som følge heraf derfor ikke efter de gældende regler fremgår direkte af stiftelsesbudgettet. Formålet med lovændringen er at sikre, at andelsboligforeninger stiftes på et sundt, fornuftigt og levedygtigt budget. Denne lovændring er med til at fremtidssikre andelsboligsektoren, da bestemmelsen pålægger stiftere af andelsboligforeninger at overveje foreningens økonomi i et langsigtet perspektiv, så foreningen ikke blot er sund og robust ved stiftelsen, men tillige når foreningen har eksisteret i 15 år. Det vil gavne såvel de stiftende andelshavere som de senere andelshavere, at en andelsboligforenings medlemmer ved stiftelse pålægges at overveje foreningens økonomi i et langsigtet perspektiv. Lovændringen vil tillige synliggøre en højere ydelse på realkreditlånet som følge af udløb af en eventuel afdragsfri periode på 10 år.

#### *2.1.3.2. Vedligeholdelsesplan ved stiftelse af en andelsboligforening*

Med lovforslaget foreslås indført lovkrav om, at en andelsboligforening ved stiftelse skal udarbejde en vedligeholdelsesplan. Vedligeholdelsesplanen skal dække en periode på minimum 15 år. Arbejdsgruppens anbefaling om, at vedligeholdelsesplanen skal opdateres hvert 5. år, gennemføres i en særskilt bestemmelse om bestyrelsens opgaver og ansvar, jf. afsnit 2.6.3.1. Der er flere eksempler på nødlidende andelsboligforeninger, som har vedligeholdelsesterslæb, hvilket tynger foreningerne økonomisk. Formålet med et lovkrav om en vedligeholdelsesplan er, at det sikres, at andelsboligforeningerne og disses bestyrelser tager stilling til vedligeholdelse af foreningens ejendom ved stiftelse, og herefter som led i den almindelige drift.

Det vil i praksis være de pågældende lejere, der ønsker at stifte andelsboligforeningen, eller den allerede stiftede andelsboligforening og dennes rådgiver, der skal sikre, at vedligeholdelsesplanen udarbejdes og forelægges alle (potentielle) andelshavere inden erhvervelse af ejendommen. Overholder en rådgiver ikke kravet om en vedligeholdelsesplan i forbindelse med rådgivning om stiftelse af en andelsboligforening, kan der statueres et rådgiveransvar.

Er en ejendom, der erhverves af en nystiftet andelsboligforening, omfattet af krav i § 54, stk. 3-5, i lov om byfornyelse og udvikling af byer om udarbejdelse af en plan for drift- og vedligeholdelse for hele bygningen som betingelse for at modtage byfornyelsesstøtte, foreslås det samtidig ved lovforslagets § 3, nr. 1, at nystiftede andelsboligforeninger ikke fremover vil være omfattet af byfornyelseslovens regler om udarbejdelse af en plan for drift- og vedligehold af bygningen. Tilsvarende ændringer foreslås ved lovforslagets § 3, nr. 2, med hensyn til bestemmelser i § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse, jf. lovbekendtgørelse nr. 260 af 7. april

2003, samt ved lovforslagets § 4, nr. 1, med hensyn til § 18 a i lov om midlertidig regulering af boligforholdene (boligreguleringsloven). Dette medfører, at en nystiftet andelsboligforening alene skal iagttage krav om vedligeholdelsesplan i andelsboligloven.

### 2.1.3.3. Nærmere regler for indhold og udarbejdelse af vedligeholdelsesplan

Med lovforslaget foreslås, at erhvervsministeren får hjemmel til at fastsætte nærmere regler for vedligeholdelsesplanen og retningslinjer for, hvordan en andelsboligforening udarbejder en fyldestgørende vedligeholdelsesplan med det formål at få foreningen til løbende at tage stilling til nødvendig vedligeholdelse. Formålet hermed er at give andelsboligforeningerne og disses bestyrelser de bedst mulige forudsætninger for at udarbejde en god vedligeholdelsesplan, således at det er tydeligt, hvilke krav der er til en vedligeholdelsesplan.

## 2.2. Finansiering af en andelsboligforening

### 2.2.1. Gældende ret

Bekendtgørelse nr. 332 af 7. april 2016 om god skik for boligkredit forpligter penge- og realkreditinstitutterne til at yde rådgivning i forbindelse med udstedelse af lån, medmindre andelsboligforeningen udtrykkeligt frabeder sig dette. Rådgivningen skal tilgodese andelsboligforeningens interesser og give denne et godt grundlag for at træffe beslutning om finansiering, hvilket indebærer en orientering om de risici, der er relevante for andelsboligforeningen.

Bekendtgørelsen fastsætter endvidere, at inden en virksomhed indgår en boligkreditaftale med en forbruger i forbindelse med erhvervelse af en ejer- eller fritidsbolig, skal virksomheden sikre, at kunden som udgangspunkt erlægges en passende udbetaling af købesummen. Det fremgår af Finanstilsynets vejledning nr. 9343 af 20. maj 2015, at en udbetaling på 5 pct. af købesummen for den faste ejendom vil være passende. Et lignende krav om udbetaling findes ikke på andelsboligområdet.

Den eksisterende lovgivning forbyder ingen specifikke kunde grupper at købe bestemte former for finansielle produkter, idet et finansielt produkt, der vil være uhensigtsmæssigt for en kunde gruppe, kan grundet konkrete omstændigheder være velegnet for en anden kunde i samme kunde gruppe.

Bekendtgørelsen om god skik for boligkredit indeholder dog en regel om, at penge- og realkreditinstitutter som udgangspunkt kun må tilbyde kunder et boliglån med variabel rente og/eller afdragsfrihed, hvis den pågældende kunde har en økonomi, som efter långiverens kreditvurdering gør, at kunden ville kunne optage et fastforrentet lån med afdrag. Det er op til det enkelte penge- og realkreditinstitut at fastlægge sine rammer for sin kreditvurdering og dermed også at vurdere den enkelte kundes kreditværdighed.

### 2.2.2. Arbejdsgruppens anbefalinger

Arbejdsgruppen anbefaler, at der i andelsboligloven indføres en særregel om andelsboligforeningens lånemuligheder i forbindelse med stiftelse, f.eks. hvor afdragsfriheden begrænses til de første 40 pct. af en forenings lån, således at realkreditbelåningen mellem 40 pct. og 80 pct. skal afdrages. Arbejdsgruppen har vurderet, at det kan være hensigtsmæssigt at indføre en karenperiode, så andelsboligforeningerne ikke omlægger deres lån umiddelbart efter stiftelse.

### 2.2.3. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Med lovforslaget foreslås der indført en bestemmelse, der begrænser en andelsboligforenings muligheder for at finansiere ejendommen med afdragsfrie lån ved stiftelse af andelsboligforeningen. Formålet er at sikre, at der stiftes sunde og robuste foreninger, at der i en årrække afdrages på andelsboligforeningens gæld, samt at der tages hensyn til kommende andelshavere, som også vil blive påvirket af den valgte finansiering af andelsboligejendommen. Lovforslaget foreslår tillige en karenperiode på 3 år, så andelsboligforeningerne tidligst 3 år efter et låns udbetaling kan indgå aftale om afdragsfrihed eller omlægning af lån til lån med afdragsfrihed.

Med lovforslaget foreslås, at der indføres lovkrav om, at ved en andelsboligforenings erhvervelse af en fast ejendom kan foreningen kun aftale afdragsfrihed for finansieringsaftaler svarende til højst 40 pct. af købesummen. Bestemmelsen vil alene finde anvendelse for et lån eller en kredit, der ydes mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen, mens bestemmelsen ikke regulerer finansiering uden for de 80 pct. Beslutninger om låneaftaler træffes af en andelsboligforening på vegne af de andelshavere, der indgår låneaftalen med den finansielle virksomhed samt fremtidige andelshavere. Andelsboligforeninger adskiller sig derfor fra andre kundesegmenter med samme økonomiske forudsætninger og kreditværdighed, hvilket taler for, at lånegrænsen for afdragsfrihed ved stiftelse af en andelsboligforening reduceres i forhold til de almindeligt gældende lånegrænser for boliglån. Andelsboligforeningers afdrag på en del af deres gæld mindsker sandsynligheden for, at foreningen bliver teknisk insolvent, hvis værdien af foreningens faste ejendom falder.

Med henblik på at imødegå en omgåelse af ovenstående foreslås det, at der indføres en karenperiode på 3 år, så en andelsboligforening tidligst med virkning 3 år efter udbetalingen af lån etableret ved foreningens stiftelse kan indgå aftale om afdragsfrihed eller omlægning af en aftale med begrænset afdragsfrihed. En karenperiode på 3 år vil sikre, at foreningerne ikke omlægger lån uden afdragsfrihed umiddelbart efter udbetalingen af et lån, der afdrages.

Et penge- og realkreditinstitut, der trods forbuddet i den foreslåede bestemmelse yder andelsboligforeninger lån, der ikke overholder den foreslåede § 3 c, vil handle i strid med redelig forretningspraksis og god skik, jf. § 43 i lov om finansiell virksomhed.

Finanstilsynet fører tilsyn med, at penge- og realkreditinstitutter overholder god skik. Bliver tilsynet bekendt med, at et penge- og realkreditinstitut generelt medvirker til, at andelsboligforeninger optager lån med afdragsfrihed ud over de grænser, der er fastsat i den foreslåede § 3 c, vil Finanstilsynet kunne påbyde instituttet at ændre praksis og fremadrettet sikre sig, at andelsboligforeninger ikke optager sådanne lån.

### 2.3 Forældelsesfrist ved rådgivning om lån og kreditter

#### 2.3.1 Gældende ret

Forældelsesloven indeholder en generel forældelsesfrist på 3 år, som regnes fra den dag, hvor den skadelidte fik eller burde have fået kendskab til sit erstatningskrav. Der kan potentielt gå mere end 3 år fra det tidspunkt, hvor skadelidte modtog en fejlagtig rådgivning, til kravet er forældet. Det er dog muligt at fastsætte specifikke forældelsesfrister i særlovgivningen. Forældelsesfristen ved rådgivning om lån og kreditter er omfattet af den generelle forældelsesfrist på 3 år.

#### 2.3.2 Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Med lovforslaget foreslås den almindelige forældelsesfrist på 3 år for rådgivning af en andelsboligforening om lån og kreditter forlænget til 6 år. Andelsboligforeningernes økonomiske dispositioner kan have en potentielt stor betydning for andelshaverne, hvorfor formålet med at forlænge forældelsesfristen er at styrke andelshavernes mulighed for at gøre et krav på grundlag af mangelfuld rådgivning gældende, idet den enkelte andelshaver formentlig ikke har den samme direkte opmærksomhed rettet mod konsekvenserne af foreningens økonomiske dispositioner som fx den enkelte bolig-ejer.

Med lovforslaget foreslås en bestemmelse om, at forældelsesfristen er 6 år for krav om erstatning vedrørende rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor rådgivningen er ydet af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning. Forældelsesfristen regnes uændret fra det tidspunkt, hvor andelsboligforeningen fik eller burde have fået kendskab til sit krav.

### 2.4. Andelshavers overgang til lejer

#### 2.4.1. Gældende ret

Andelsboliglovens § 4, stk. 1, fastsætter, at når en andelsboligforenings ejendom erhverves af en ny ejer, så har andelshaverne ret til fortsat brugsret som lejere. Dette er tilfældet ved enhver opløsning af en andelsboligforening, dvs. såvel ved frivillig opløsning som ved tvangsauktion. Lovens § 4, stk. 2, bestemmer, at ved frivilligt salg af en andelsboligforenings ejendom kan stk. 1 kun fraviges, hvis den enkelte andelshaver i forbindelse med salget samtykker heri. Lovens § 4 tager i øvrigt ikke stilling til, hvilke vilkår der gælder, når en andelshaver overgår til at blive lejer.

Bestemmelsen blev indsat i andelsboligloven i 1980. Tanken var, at andelshavere i tilfælde af ejerskifte har ret til at blive boende som lejere i overensstemmelse med reglerne i den til enhver tid gældende lejelovgivning. Formålet hermed var at fjerne den usikkerhed, der havde været om andelshavernes retsstilling i tilfælde af ejerskifte af foreningens ejendom.

#### 2.4.2. Arbejdsgruppens anbefalinger

Arbejdsgruppen anbefaler, at lovens § 4 præciseres, så det fremgår, hvilke vilkår der skal gælde ved en andelsboligforenings opløsning, herunder at det fastsættes, at huslejeniveauet er et gennemsnit af beløbet for boligafgiften de seneste 3-5 år, og at udlejer ikke kan stille krav om betaling af forudbetalt leje og depositum hos en andelshaver, der overgår til at blive lejer efter lovens § 4, stk. 1.

#### 2.4.3. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Med lovforslaget foreslås der indført en regulering, som gør det mere klart, på hvilke vilkår en andelshaver fortsat har brugsret som lejer, da dette spørgsmål i praksis har givet anledning til tvister. Lovforslaget skal gøre det klart for lejer og udlejer, på hvilke vilkår en andelshaver overgår til som lejer ved en andelsboligforenings ophør. Det indebærer klarhed omkring lejefastsættelse, forudbetalt leje og depositum. Lovforslaget forholder sig til de tilfælde, hvor en andelsboligforenings ejendom erhverves af en ny ejer i medfør af retsplejelovens regler om tvangsauktion, og hvor en andelsboligforenings konkursbo sælger andelsboligforeningens faste ejendom. Lovforslaget forholder sig ikke til det tilfælde, hvor en andelsboligforenings ejendom erhverves af en ny ejer ved et frivilligt salg uden for en konkurssituation.

Med lovforslaget foreslås en ændring af lovens § 4, så huslejeniveauet for den tidligere andelshaver kan fastsættes efter lejelovgivningens regler med et tillæg, der højst kan svare til forskellen mellem en leje beregnet efter lejelovgivningens regler og den boligafgift, som der i gennemsnit er opkrævet i en forudgående 4-årig periode, ligesom udlejer ikke kan stille krav om betaling af forudbetalt leje og depositum hos en andelshaver, der overgår til at blive lejer. Med lovforslaget foreslås tillige en tidsbegrænsning, således at der kun kan kræves en husleje beregnet efter lejelovgivningens regler samt et tillæg svarende til i alt boligafgiften for den forudgående 4-årige periode, i en periode på højst 6 år. Herefter gælder lejelovgivningens regler. Formålet med en præcisering af lovens § 4 er at skabe klarhed for lejer og udlejer om, hvilke vilkår der gælder ved en andelshavers overgang til lejer, og at sikre den rigtige balance, hvor hverken beboer eller udlejer begunstiges ved en andelsboligforenings opløsning. Samtidig er formålet med bestemmelsen at fjerne et eventuelt incitament for de aktuelt økonomisk trængte andelsboligforeninger til at lade sig gå konkurs.



## 2.5. Valuarvurderinger

### 2.5.1 Gældende ret

Efter andelsboliglovens § 5, stk. 2, kan værdien af en andelsboligforenings ejendom værdiansættes efter tre principper

1. Anskaffelsesprisen, jf. § 5, stk. 2, litra a,
2. Valuarvurdering, jf. § 5, stk. 2, litra b, eller
3. Offentlig ejendomsvurdering, jf. § 5, stk. 2, litra c.

Lovens § 5, stk. 2, litra b, bestemmer, at ved en valuarvurdering skal andelsboligforeningens ejendom vurderes, som var den en privat udlejningsejendom. Vurderingen skal foretages af en ejendomsmægler, der er valuar, og vurderingen må ikke være mere end 18 måneder gammel.

Dansk Ejendomsmæglerforening har udarbejdet en norm med tilhørende vejledning til brug ved vurdering af andelsboligforeningers ejendomme i henhold til andelsboliglovens § 5, stk. 2, litra b (valuarvurdering). Vurderingsprincipperne er bindende for medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening. Det er ikke et lovkrav, at en ejendomsmægler og valuar er medlem af Dansk Ejendomsmæglerforening.

Valuaruddannelsen blev i 2010 ændret. Der er i dag tale om en toårig diplomuddannelse. Uddannelsen er såvel en videreuddannelsesmulighed for ejendomsmæglere og en vej ind i erhvervsmæglerbranchen for andre med en adgangsgivende uddannelse. Ejendomsmæglere, som har gennemført uddannelsen, kan benytte titlen »Diplom Valuar« og søge om optagelse i Dansk Ejendomsmæglerforenings register for valuarer.

### 2.5.2. Arbejdsgruppens anbefalinger

Arbejdsgruppen anbefaler, at erhvervsministeren gives hjemmel i loven til at fastsætte nærmere regler for valuarvurderinger. Det anbefales tillige, at loven opdateres, så den er retvisende i forhold til de uddannelseskrav, der stilles i forbindelse med valuarvurderinger af andelsboligforeninger i dag.

### 2.5.3. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning

Med lovforslaget foreslås, at kravet om, at en valuarvurdering kan foretages af en ejendomsmægler, der er valuar, ændres, så det fremadrettet i stedet fremgår, at en valuarvurdering skal foretages af en valuar med indsigt i prisfastsættelse og markedsudvikling for udlejningsejendomme.

For at sikre mere retvisende valuarvurderinger bemyndiges erhvervsministeren til at fastsætte nærmere regler om, hvilke personer der kan udarbejde en vurdering, samt nærmere regler om udarbejdelsen af valuarvurderinger.

#### 2.5.3.1. Opdatering af uddannelseskrav

Med lovforslaget foreslås en lovændring, så en valuarvurdering skal foretages af en valuar med indsigt i prisfastsættelse og markedsudvikling for udlejningsejendomme. Formålet hermed er, at personer, som foretager en valuarvurdering, faktisk har kendskab til prisfastsættelse og markedsud-

vikling for udlejningsejendomme, som en andelsboligforenings ejendom skal vurderes ud fra. Erhvervsministeren får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvilke personer der kan udarbejde en vurdering, jf. afsnit 2.5.3.2, hvilket indebærer nærmere regler om uddannelseskrav til en valuar, som må foretage en valuarvurdering.

#### 2.5.3.2. Hjemmel til fastsættelse af nærmere regler for uddannelseskrav og valuarvurderinger

Med lovforslaget foreslås, at erhvervsministeren i loven gives hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvilke personer der kan udarbejde en vurdering i § 5, stk. 2, litra b, samt nærmere regler om udarbejdelsen af vurderingen. Valuarvurderingerne har vist sig at være svært gennemskuelige, idet valuarvurderingerne i praksis kan variere meget for den samme ejendom, hvilket skaber usikkerhed for aktører på markedet, ligesom det skaber finansieringsmæssige konsekvenser for andelshaverne, såfremt valuarvurderingen er fastsat for højt eller lavt. Formålet med at give erhvervsministeren hjemmel til at fastsætte nærmere regler for udarbejdelsen af en valuarvurdering er at sikre mere retvisende valuarvurderinger bl.a. ved, at valuarer, der ifølge bekendtgørelsen kan foretage en valuarvurdering, skal følge de samme strammere vurderingsprincipper. De nærmere regler skal bidrage til, at der ikke for den samme ejendom kan foreligge vurderinger, som er markant afvigende fra hinanden. Bekendtgørelsen vil blive udarbejdet med inddragelse af relevante økonomiske ministerier.

## 2.6. Driften af en andelsboligforening

### 2.6.1. Gældende ret

Det er bestyrelsen i en andelsboligforening, der varetager den daglige ledelse og driften af en andelsboligforening. Bestyrelsen består af frivillige andelshavere, der vælges på generalforsamlingen. Enhver andelshaver har gennem sin stemmeret på generalforsamlingen medindflydelse på, hvem der vælges til bestyrelsen. Bestyrelsens opgaver består i at varetage den daglige ledelse af foreningen, herunder at påse økonomiske forhold, f.eks. i forbindelse med køb og salg af andele og at udføre beslutninger truffet på generalforsamlingen. På denne baggrund varetager bestyrelsen en afgørende rolle i forhold til at sikre ansvarlig drift af andelsboligforeningen.

Andelsboligloven beskriver en række opgaver, som knytter sig til bestyrelsen i en andelsboligforening. En andelsboligforenings vedtægter indeholder ofte bestemmelser om bestyrelsens opgaver, men der er intet lovkrav herom.

Andelsboligloven indeholder ingen generalklausul om forbud mod, at en andelsboligforenings generalforsamling træffer beslutninger, som er åbenbart egnet til at skaffe visse andelshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre andelshaveres eller andelsboligforeningens bekostning.

### 2.6.2. Arbejdsgruppens anbefalinger

Arbejdsgruppen anbefaler indførelse af en bestemmelse om bestyrelsens opgaver og ansvar, der eksempelvis inde-

bærer, at bestyrelsen skal påse, at bogføring og regnskabsaf-læggelse foregår på en måde, der efter foreningens forhold er tilfredsstillende. Arbejdsgruppen anbefaler tillige indfø-relse af en generalklausul i loven med inspiration fra sel-skabslovens § 108. Generalklausulen skal sikre, at der på en generalforsamling ikke træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse andelshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre andelshaveres eller andelsboligforeningens bekostning. Tilsvarende gælder for beslutninger, der påfører en eller flere andelshavere en utilbørlig ulempe.

### *2.6.3. Erhvervsministeriets overvejelser og den foreslåede ordning*

For at understøtte bestyrelsen i den daglige drift af andels-boligforeningen foreslås der med lovforslaget indført en be-stemmelse, der præciserer bestyrelsens opgaver og ansvar, hvilket skal sikre den almindelige drift af såvel nystiftede som eksisterende andelsboligforeninger. Det er udtryk for en praksis i branchen, hvor den veldrevne andelsboligforening allerede i dag opfylder de oplyste krav. Det foreslås tillige, at bestyrelsen på den årlige generalforsamling skal fremlæg-ge skema med centrale nøgleoplysninger om andelsboligfor-eningen.

Med lovforslaget foreslås endvidere indsat en lovbestem-melse om en generalklausul som anbefalet af arbejdsgrup-pen.

#### *2.6.3.1. Ny lovbestemmelse om bestyrelsens opgaver og ansvar*

Med lovforslaget foreslås en ny lovbestemmelse, som fastsætter, at bestyrelsen i en andelsboligforening skal vare-tage den daglige ledelse af foreningen, udføre generalfor-samlingens beslutninger, ligesom der oplystes en række yderligere forhold, som bestyrelsen skal påse. Bestyrelsen skal bl.a. påse, at andelsboligforeningens ejendom vedligeholdes forsvarligt i overensstemmelse med foreningens bud-getter og generalforsamlingens beslutninger. En andelsbo-ligforenings bestyrelse består ofte af frivillige uden særligt kendskab til eller indsigt i bestyrelsesarbejde. Ansvarsbe-dømmelsen skal derfor foretages med udgangspunkt i de forudsætninger, som de enkelte bestyrelsesmedlemmer har.

For de andelsboligforeninger, som ved lov skal opfylde krav om en vedligeholdelsesplan i lovforslagets § 1, nr. 2 (den foreslåede § 3 b), gælder det tillige, at bestyrelsen skal påse, at andelsboligforeningens ejendom vedligeholdes i overensstemmelse med vedligeholdelsesplanen, samt at ved-ligeholdelsesplanen dækker en periode på mindst 15 år og opdateres minimum hvert 5. år.

Med lovforslaget foreslås tillige, at bestyrelsen på den år-lige generalforsamling skal fremlægge skema med centrale nøgleoplysninger om andelsboligforeningen. Det er vigtigt, at andelshavere har god mulighed for at forstå deres for-enings økonomi. Centrale økonomiske nøgletalsoplysninger, herunder som minimum andelsværdi pr. kvadratmeter og værdiansættelsesprincip, skal fremhæves på forsiden af nøg-letalsskemaet. Centrale økonomiske nøgletalsoplysninger udvælges af Erhvervsstyrelsen i samarbejde med branchen.

Erhvervsstyrelsen sikrer et standardiseret format til præsen-tationen af oplysningerne.

Erhvervsministeren gives hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvilke dokumenter og centrale nøgleoplysninger om foreningen der skal fremlægges på den årlige generalfor-samling. Formålet hermed er at skabe gennemsigtighed for eksisterende andelshavere som kommende andelshavere, så de har god mulighed for at forstå deres forenings økonomi.

#### *2.6.3.2. Ny lovbestemmelse om generalklausul*

Med lovforslaget foreslås indført en ny lovbestemmelse, som indeholder en generalklausul. Generalklausulen skal medvirke til at forhindre, at der på en generalforsamling træffes beslutninger, som kan skaffe visse andelshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre andelshaveres eller andelsboligforeningens bekostning. Tilsvarende gælder for be-slutninger, der påfører en eller flere andelshavere en utilbørlig ulempe. Bestemmelsen skal ikke kunne anvendes på be-slutninger, der normalt ligger inden for den sædvanlige drift af en andelsboligforening, såsom beslutninger om altaner, elevator eller lignende.

### *2.7. Ophævelse af forældelsesfrist på 6 måneder*

#### *2.7.1. Gældende ret*

Andelsboliglovens § 16, stk. 3, bestemmer, at hvis en overdragelse af en andelsbolig er sket i strid med § 5 (mak-simalprisbestemmelse for en andel i en andelsboligforening) og § 11 (overdragelse af en aktie i et boligselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab), kan erhververen kræve pri-sen nedsat og en eventuelt betalt overpris tilbagebetalt. Kra-vet om tilbagebetaling forældes 6 måneder fra det tidspunkt, hvor erhververen kendte eller burde have kendt sit krav. Forældelsesfristen på 6 måneder ved tilbagebetaling af over-pris har eksisteret siden vedtagelsen af den oprindelige and-elsboliglov i 1979. Den særlige forældelsesfrist i andelsbo-liglovens § 16, stk. 3, vedrører tilfælde, hvor en erhverver af en andelsbolig har betalt for meget i forbindelse med køb af en andelsbolig. Bestemmelsen angår således forældelse af tilbagebetalingskrav mod overdrageren af en andelsbolig og ikke et eventuelt erstatningskrav mod f.eks. en bestyrelse, der har godkendt en forkert pris, en medvirkende ejendoms-mægler, administrator eller godkendende advokat. Erstat-ningskrav mod disse rådgivere er underlagt den generelle forældelsesfrist på 3 år.

#### *2.7.2. Erhvervsministeriet overvejelser og den foreslåede ordning*

Med lovforslaget foreslås en ophævelse af andelsboliglo-vens § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., således at forældelsesfristen for krav om tilbagebetaling af overpris er omfattet af den ge-nerelle forældelsesfrist i forældelsesloven på 3 år. Det med-fører, at køber kan gøre sit krav gældende op til 3 år efter, at køberen fik eller burde have fået kendskab til sit krav.

### 3. Økonomiske og administrative konsekvenser for det offentlige

Lovforslaget kan i begrænset omfang medføre visse afledede økonomiske konsekvenser for det offentlige, hvilket skyldes, at den husleje, som en udlejer kan kræve efter lovforslagets § 4, stk. 3, i nogle tilfælde kan være højere end den husleje, denne ville kunne kræve efter de almindelige lejeretlige regler. En højere husleje kan potentielt medføre, at der skal udbetales en højere boligstøtte af kommunerne. Det forventes derimod, at lovforslaget i sin helhed vil medføre, at færre andelsboligforeninger går konkurs, hvilket vil mindske benyttelsen af § 4, hvor andelshavere har ret til fortsat brugsret som lejere. Hvis benyttelsen af § 4 mindskes, vil dette medføre, at der vil være færre lejere og dermed færre udbetalinger af boligstøtte, da andelshavere ikke er berettiget til at modtage boligstøtte.

Lovforslaget indeholder ikke økonomiske konsekvenser for stat og regioner.

Lovforslaget indeholder ikke administrative konsekvenser for det offentlige.

### 4. Økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet m.v.

Lovforslaget indeholder ikke økonomiske og administrative konsekvenser for erhvervslivet. Baggrunden for vurderingen er, at andelsboligforeninger ikke er omfattet af definitionen på en privat virksomhed og dermed erhvervslivet. Definitionen følger Manual til Aktivitetsbaseret Måling af Virksomhedernes Administrative Byrder (AMVAB) og er derfor således: Ved private virksomheder forstås enheder (fysiske personer, selskaber og andre juridiske personer), som producerer og/eller leverer varer og/eller tjenesteydelser på markedsmæssige vilkår med det formål at generere profit til ejerkredsen.

### 5. Administrative konsekvenser for borgerne

Stifterne af en andelsboligforening vil blive pålagt en mindre byrde ved at skulle udarbejde en vedligeholdelsesplan ved stiftelse af en andelsboligforening.

Da der i gældende lovgivning er krav om, at stiftelsesbudgetterne skal indeholde en post, der omfatter de årlige udgifter til vedligeholdelse af andelsboligforeningens ejendom, vil de fleste nystiftede andelsboligforeninger allerede i dag udarbejde en vedligeholdelsesplan. Det nye krav forventes derfor blot at udgøre en mindre byrde.

Andelsboligforeninger, der stiftes efter lovens ikrafttrædelse, vil opleve en mindre byrde ved at skulle opdatere vedligeholdelsesplanen løbende, minimum hvert 5. år. Arbejdet med vedligeholdelsesplanen vil være størst, første gang planen udarbejdes, som er ved stiftelsen af andelsboligforeningen. Kravet vurderes ikke at udvide en veldrevet forenings byrde nævneværdigt, da den i forvejen må forventes at udarbejde en vedligeholdelsesplan.

### 6. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget har ingen miljømæssige konsekvenser.

### 7. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder ikke EU-retlige aspekter.

### 8. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

Et udkast til lovforslag har i perioden fra den 6. december 2017 til den 5. januar 2018 været sendt i høring hos følgende organisationer og myndigheder m.v.:

Advokatsamfundet, Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd, Boligselskabernes Landsforening, BOSAM, Danmarks Lejerforeninger, Danmarks Nationalbank, Dansk Byggeri, Dansk Ejendomsmæglerforening, Dansk Erhverv, Dansk Industri, Dansk Pantebrevsforening, Danske Advokater, Danske Arkitektvirksomheder, Danske Boligadvokater, Danske Regioner, Danske Selvstændige Ejendomsmæglere, Danske Studerendes Fællesråd, Danske Udlejere, Datatilsynet, Den Danske Dommerforening, Den Danske Finansanalytikerforening, Dommerfuldmægtigforeningen, Ejendomsforeningen Danmark, Ejendomsmæglerens Landsorganisation, Ejerlejlighedernes Landsforening, Finans og Leasing, Finans Danmark, Finansforbundet, Finanshuset i Fredensborg A/S, Finansiell Stabilitet A/S, Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet TÆNK, Foreningen af andelsboligforeninger i krise, Foreningen af formænd og sekretærer for huslejenævn og beboerklagenævn i Danmark, Foreningen af Interne Revisorer, Foreningen af J. A. K. Pengeinstitutter, FSR – danske revisorer, Grundejernes Investeringsfond, Kommunekredit, Kommunernes Landsforening, Landsdækkende Banker, Lejernes Landsorganisation i Danmark, Lokale Pengeinstitutter.

### 9. Sammenfattende skema

	Positive konsekvenser/mindre udgifter (hvis ja, angiv omfang)	Negative konsekvenser/merudgifter (hvis ja, angiv omfang)
Økonomiske konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Det forventes at lovforslaget i sin helhed vil medføre at færre andelsboligforeninger går konkurs, hvilket vil mindske benyttelsen af lovens § 4. Hvis benyttelsen af § 4 mindskes, vil	Lovændringerne af § 4 kan i begrænset omfang medføre økonomiske konsekvenser for kommunerne, idet den husleje, en udlejer kan kræve efter § 4, stk. 4, som affattet ved lovforslagets §

	det medføre, at man får færre lejere og dermed færre udbetalinger af boligstøtte for det offentlige, da andelshavere ikke er berettiget til udbetaling af boligstøtte.	1, nr. 4, i nogle tilfælde kan være højere, end den husleje, som udlejer vil kunne kræve efter de almindelige lejeretlige regler. En højere husleje kan potentielt medføre, at der skal udbetales en højere boligstøtte af kommunerne.
Administrative konsekvenser for stat, kommuner og regioner	Ingen	Ingen
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet	Ingen	Ingen
Administrative konsekvenser for erhvervslivet	Ingen	Ingen
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	Stifterne af en andelsboligforening vil blive pålagt en mindre byrde ved at skulle udarbejde en vedligeholdelsesplan ved stiftelse af en forening. Der er tale om en mindre byrde, da de fleste nystiftede foreninger allerede i dag udarbejder en vedligeholdelsesplan. Andelsboligforeningerne vil opleve en mindre byrde ved at skulle opdatere vedligeholdelsesplanen løbende, minimum hvert 5. år. Kravet vurderes ikke at udvide en veldrevet forenings byrde nævneværdigt, da den i forvejen må forventes at udarbejde en vedligeholdelsesplan.
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	Lovforslaget indeholder ikke EU-retlige aspekter.	
Overimplementering af EU-retlige minimumsforpligtelser (sæt X)	Ja X	Nej

### Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

#### Til § 1

##### Til nr. 1

Efter den gældende § 3 a, stk. 1, skal der inden indgåelsen af en aftale om en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom foreligge et budget for andelsboligforeningen, som skal dække samtlige poster for andelsboligforeningens økonomi for en periode på mindst 10 år fra stiftelsen, herunder indeholde en post, der omfatter de årlige udgifter til vedligeholdelse af andelsboligforeningens ejendom.

I § 3 a, stk. 2, bestemmes det, at budgetterne skal indeholde en post, der omfatter de årlige udgifter til vedligeholdelse af andelsboligforeningens ejendom.

Det foreslås, at § 3 a, stk. 1. 2. pkt., hvorefter perioden for de budgetter for en andelsboligforening, der skal foreligge ved stiftelsen af en andelsboligforening, ændres, så perioden forøges til mindst 15 år. Ved at forøge kravet til 15 år for

længden af perioden for de nævnte budgetter sikres det f.eks., at udløb af eventuel afdragsfrihed på foreningens realkreditlån, som typisk sker i det 11. år, bliver synligt i budgettet. Stigningen i ydelsen på lånet som følge af udløb af eventuel afdragsfrihed fremgår ikke direkte af stiftelsesbudgettet ved de gældende regler som følge af, at stiftelsesbudgettet efter de gældende regler kun skal dække en periode på mindst 10 år.

##### Til nr. 2

Efter den gældende § 3 a, stk. 1 og 2, skal der inden indgåelse af en aftale om en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom foreligge budgetter, der skal indeholde de årlige udgifter til vedligeholdelse af andelsboligforeningens ejendom.

Det foreslås, at der inden indgåelsen af en aftale om en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom - foruden de i § 3 a omhandlede budgetter - tillige skal foreligge en egentlig vedligeholdelsesplan vedrørende ejendommen for en periode på mindst 15 år. Dette vil yderligere understøtte en

fremtidssikring af nystiftede andelsboligforeningers økonomi, hvor foreningens økonomi i et langsigtet perspektiv er i centrum ved stiftelsen. Forslaget vil medvirke til at sikre, at foreningen ikke blot er sund og robust ved stiftelsen, men også efter en årrække.

Det foreslås i § 3 b, stk. 1, at den vedligeholdelsesplan, der efter bestemmelsen skal foreligge senest samtidig med en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom, skal dække en periode på mindst 15 år.

Formålet er at sikre, at en andelsboligforening og dens bestyrelse tager stilling til vedligeholdelsen af andelsboligforeningens ejendom.

Vedligeholdelsesplanen, der forudsættes udarbejdet af en hertil fagkyndig, skal dække en periode på mindst 15 år og indeholde en vurdering af, hvilke større renoeringsarbejder der bør forventes at skulle foretages af ejendommens bestanddele, f.eks. tag, vinduer, vvs-installationer, elinstallationer, fælles vaskeri, eventuelle altaner og fællesarealer. Vedligeholdelsesplanen skal opdateres hvert 5. år, jf. forslaget til ny § 6 c, stk. 2, 2. pkt.

Vedligeholdelsesplanen skal udleveres til en køber af en andelsbolig, forinden der indgås aftale om overdragelse, jf. § 1, stk. 1, nr. 4, i bekendtgørelse nr. 2 af 6. januar 2015 om oplysningspligt ved salg af andelsboliger m.v. .

Med henblik på at fastsætte nærmere krav til indholdet af en vedligeholdelsesplan foreslås det i stk. 2 at bemyndige erhvervsministeren til at kunne fastsætte krav til indholdet af og procedure for udarbejdelsen af en vedligeholdelsesplan, herunder at vedligeholdelsesplanen skal opdateres løbende minimum hvert 5. år, således at planen ved hver opdatering rækker minimum 15 år frem. Det foreslås i forslaget § 1, nr. 7, at bestyrelsen i andelsboligforeninger stiftet efter lovens ikrafttrædelse skal påse, at vedligeholdelsesplanen dækker en periode på 15 år og opdateres hvert 5. år.

Til nr. 3

Der gælder i dag ikke særlige lovkrav om sammensætningen af vilkårene for den finansiering, som en andelsboligforening kan opnå ved foreningens erhvervelse af en ejendom, udover de lovkrav, der er gældende for realkreditinstitutters ydelse af realkreditlån samt pengeinstitutlån finansieret ved pengeinstitutters udstedelse af særligt dækkede obligationer, og hvorefter sådanne lån skal have sikkerhed inden for 80 pct. af ejendommens værdi.

Det foreslås i § 3 c at fastsætte begrænsninger med hensyn til en andelsboligforenings adgang til at aftale afdragsfrihed vedrørende finansieringen ved andelsboligforeningens erhvervelse af den pågældende ejendom.

Det foreslås i stk. 1, at en andelsboligforening ved erhvervelse af en fast ejendom i forbindelse med stiftelsen af foreningen for lån, der har sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, kun kan aftale afdragsfrihed på op til 40 pct. af købesummen for ejendommen. Det vil i praksis betyde, at der for højst halvdelen af en sædvanlig realkreditbelåning (op til 80 pct.), som optages af andelsboligforeningen ved dens etablering, kan aftales afdragsfrihed.

Det er købesummen, som denne fremgår af aftalen mellem andelsboligforeningen og sælger, der er grundlaget for beregningen.

Bestemmelsen i stk. 1 regulerer ikke, hvilken prioritetsplads et lån med afdragsfrihed har inden for de 80 pct. af købesummen for ejendommen. Belåner andelsboligforeningen mindre end 80 pct. af købesummen, vil det være muligt at aftale afdragsfrihed for lån med sikkerhed op til 40 pct. af købesummen. Bestemmelsen regulerer heller ikke, af hvem et lån med afdragsfrihed kan ydes.

Bestemmelsen i stk. 1 regulerer ikke finansieringsaftaler, der har sikkerhed uden for de 80 pct. af købesummen for ejendommen.

Med henblik på at imødegå en omgåelse af bestemmelsen i stk. 1 foreslås der i stk. 2 en karenperiode på 3 år for finansieringsaftaler, der er ydet mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, og som er etableret ved andelsboligforeningens stiftelse. De finansieringsaftaler, der omfattes af bestemmelsen, er aftaler vedrørende lån og kreditter, der besluttet optaget ved den stiftende generalforsamling (eller i umiddelbar tilknytning hertil) i forbindelse med stiftelsen af andelsboligforeningen, og for hvilke der er aftalt afdrag. Bestemmelsen medfører, at der tidligst med virkning 3 år efter udbetalingen af et lån med afdrag eller en kredits stiftelse, og som er ydet mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, kan indgås aftale om afdragsfrihed eller om omlægning til en aftale med begrænset afdragsfrihed. Bestemmelsen vil ikke være til hinder for at omlægge lån og kreditter, når blot der ikke herved sker en omlægning til vilkår med afdragsfrihed.

En karenperiode på 3 år vil sikre, at andelsboligforeninger ikke omgår bestemmelsen ved at omlægge et lån umiddelbart efter lånets udbetaling.

Forældelse af en andelsboligforenings krav om erstatning vedrørende rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening er reguleret af forældelsesloven, jf. lovbekendtgørelse nr. 1238 af 9. november 2015, der fastsætter de almindelige forældelsesfristers længde for fordringer på penge eller andre ydelser.

Forældelsesfristen for en andelsboligforenings krav om erstatning i anledning af påstået fejlagtig rådgivning er 3 år. Dette følger af forældelseslovens § 3, stk. 1, hvorefter den almindelige forældelsesfrist er 3 år, medmindre andet følger af andre bestemmelser. Efter forældelseslovens § 3, stk. 2, regnes forældelsesfristen først fra den dag, da fordringshaveren fik eller burde have fået kendskab til fordringen eller skyldneren, hvis fordringshaveren var ubekendt hermed. Det følger endvidere af forældelseslovens § 3, stk. 3, nr. 2 og 4, at forældelse indtræder senest 10 år efter den skadevoldende handlingens ophør for fordringer på erstatning for skade forvoldt uden for kontraktforhold, der ikke angår personskade og miljøskade, og for fordringer på erstatning for skade forvoldt inden for kontraktforhold.

Efter forældelsesloven er den almindelige forældelsesfrist således 3 år med mulighed for suspension, hvis fordringshaveren er ubekendt med fordringen eller skyldneren. Den ab-

solutte forældelsesfrist er 10 år, når et erstatningskrav vedrører formueskade forvoldt både inden for og uden for kontraktforhold.

Retsvirkningen af forældelse er, at fordringshaveren mister sin ret til at kræve fordringen opfyldt, jf. forældelseslovens § 23, stk. 1.

Forslaget til § 3 d, fastslår, at krav om erstatning, som en andelsboligforening gør gældende at have på baggrund af rådgivning om lån og kreditter til andelsboligforeningen, hvor sådan rådgivning ydes af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning, forældes efter 6 år.

Bestemmelsen er herved en fravigelse af den almindelige forældelsesfrist på 3 år i forældelseslovens § 3, stk. 1. Forlængelsen har, jf. den foreslåede overgangsbestemmelse i lovforslagets § 6, stk. 3, virkning for krav vedrørende rådgivning ydet efter lovens foreslåede ikrafttrædelsestidspunkt den 1. juli 2018. Er rådgivningen ydet før lovens ikrafttræden, vil krav, der støttes på sådan rådgivning, være undergivet en forældelsesfrist på 3 år. Sker der efter lovens ikrafttræden afbrydelse af forældelsesfristen for et sådan krav, løber der en ny forældelsesfrist på nu 6 år. Er afbrydelsen af forældelsesfristen derimod sket før lovens ikrafttræden, vil kravet fortsat være undergivet en forældelsesfrist på 3 år.

Bestemmelsen i § 3 d omfatter en andelsboligforenings krav om erstatning i anledning af rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor en sådan rådgivning ydes af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, statsautoriserede eller registrerede revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning. Ved administratorer forstås personer eller virksomheder, der erhvervsmæssigt forestår administrationen af andelsboligforeninger og i denne forbindelse yder foreninger rådgivning om forhold af betydning for en andelsboligforening, ligesom andre, der erhvervsmæssigt yder rådgivning til andelsboligforeninger, vil være omfattet af bestemmelsen og dermed undergivet en længere forældelsesfrist.

Bestemmelsen vil også omfatte den rådgivning, der ydes i forbindelse med finansiering i form af belåning af en kommende andelsboligforenings erhvervelse af en udlejningsejendom ved stiftelse af en andelsboligforening, men bestemmelsen er ikke begrænset hertil og omfatter også eksisterende andelsboligforeningers eventuelle erstatningskrav vedrørende rådgivning om lån og kreditter, hvor rådgivningen er ydet efter lovens ikrafttræden. Bestemmelsen omfatter ikke forældelsesfristen for den rådgivning, som den enkelte andelsbolighaver opnår hos egen finansielle rådgiver i f.eks. sit pengeinstitut.

Baggrunden for forslaget om at forlænge den almindelige forældelsesfrist fra 3 år til 6 år er, at en forlængelse anses for rimeligt begrundet under hensyn til, at en andelsboligforenings bestyrelse oftest er sammensat af personer uden særligt kendskab til eller indsigt i finansielle forhold, forældelsesregler m.v. Hertil kommer, at den enkelte andelshaver formentlig ikke har den samme direkte opmærksomhed ret-

tet mod de fulde konsekvenser af beslutninger truffet af andelsboligforeningens bestyrelse sammenlignet med andelshaverens beslutninger om egne økonomiske forhold, ligesom betydningen og konsekvenserne af bestyrelsens økonomiske dispositioner vedrørende en låneoptagelse eller låneomlægning ofte først viser sig for den enkelte andelshaver på et - set i forhold til rådgivningstidspunktet for låneoptagelsen/ låneomlægningen - langt senere tidspunkt.

Den foreslåede § 3 e er identisk med den gældende § 3 b. Baggrunden for forslaget om en ændring til nu § 3 e er, at bestemmelserne i de foreslåede §§ 3 b, c og d indholdsmæssigt hører sammen med den gældende § 3 a og derfor foreslås indsat i loven umiddelbart efter § 3 a.

Med bestemmelsen videreføres kravet i den hidtidige § 3 b, hvorefter en andelsboligforening skal være registreret i Det Centrale Virksomhedsregister. Hermed sikres grundlaget for en entydig registrering af andelsboligforeningerne.

Til nr. 4

Den gældende § 4 regulerer en andelshavers ret til fortsat brugsret af pågældendes bolig, når andelsboligforeningens ejendom erhverves af en ny ejer. Det er som udgangspunkt lejelovgivningens almindelige bestemmelser, som finder anvendelse i forholdet mellem den nye ejer af ejendommen og den tidligere andelshaver. Herved bemærkes, at det af forarbejderne til den nuværende affattelse af § 4, (FT 1980-81, tillæg A, lovforslag L 8, sp. 211), fremgår, at de foreslåede regler i § 4 går ud på, at »andelshavere i tilfælde af, at en ny ejer overtager ejendommen, har ret til at blive boende som lejere i overensstemmelse med reglerne i den til enhver tid gældende lejelovgivning«.

Bestemmelsen har imidlertid givet anledning til en vis usikkerhed, med hensyn til hvorvidt lejeforholdet mellem den nye ejer og en tidligere andelshaver skal anses som et nyt brugsforhold eller et fortsat brugsforhold, herunder særligt med hensyn til fastsættelse af huslejen og udlejers mulighed for at kræve forudbetalt leje og depositum af en tidligere andelshaver. Bestemmelsen har for så vidt angår disse spørgsmål særligt givet anledning til tvivl i forhold til f.eks. en andelsboligforenings eventuelle konkursbo eller en tvangsauktionskøber.

Det foreslås på denne baggrund i *stk. 3-7* at fastsætte nærmere bestemmelser om, hvordan lejen for en tidligere andelshaver fastsættes, hvor andelsboligforeningens faste ejendom enten er solgt på tvangsauktion eller solgt af foreningens konkursbo. I nævnte tilfælde, hvor der er tale om et ejerskifte, skifter en tidligere andelshaver status fra andelshaver og fortsætter brugsforholdet til sin lejlighed som lejer. Herved bemærkes, at Højesteret ved dom af 19. september 2017 (sag 270/2016) har fastslået, at afsigelsen af et konkursdekret over en andelsboligforening ikke medførte, at ejendommen blev erhvervet af konkursboet som ny ejer. Ved konkursdekretet var der således ikke sket et ejerskifte, hvorfor to andelshavere fortsat havde status som andelshavere og ikke lejere.

Bestemmelsen i det foreslåede *stk. 3* fastslår, at den, der erhverver en andelsboligforenings faste ejendom på tvangsauktion eller fra en andelsboligforenings konkursbo, alene kan fastsætte lejen for en tidligere andelshaver efter bestemmelserne i *stk. 4-7*. Med forslaget i *stk. 3* ligestilles retsvirkningen af singular retsforfølgning (tvangsauktion) med universalfølgning (konkurs) i de tilfælde, hvor en andelsboligforenings ejendom overtages af en ny ejer.

Efter bestemmelsen i det foreslåede *stk. 4* kan der ved lejets fastsættelse efter lejelovgivningens regler lægges et tillæg. Tillægget, der beregnes på tidspunktet for ejendommens erhvervelse, kan højst udgøre forskellen mellem den leje, der for lejemålet kan fastsættes efter lejelovgivningens regler, og gennemsnittet af lejerens, det vil sige den tidligere andelshavers boligafgift i den forudgående 4-årige periode. Tillægget kan ikke reguleres, så længe det kan opkræves efter det foreslåede *stk. 7*. Har der for en andelsbolig ikke været fastsat en boligafgift for hele den forudgående 4-årige periode, f.eks. fordi andelsboligen i perioden tillige har været en udlejningsbolig, beregnes tillægget på grundlag af et gennemsnit af den faktisk opkrævede boligafgift for den forudgående periode, hvor boligen har haft status som en andelsbolig. Den forudgående 4-årige periode er de 4 år forud for datoen for endelig tvangsauktion eller forud for erhvervelsen af andelsboligforeningens ejendom fra konkursboet.

For den andelshaver, der har ejet andelen i mindre end 4 år, men hvor der har været fastsat en boligafgift i alle forudgående 4 år, skal tillæggets beregning ske på grundlag af gennemsnittet af den faktisk opkrævede boligafgift for den forudgående 4-årige periode. Såfremt en andelsboligforening har eksisteret i mindre end 4 år, skal gennemsnittet beregnes som gennemsnittet af den faktisk opkrævede boligafgift i den periode, hvor der har været opkrævet boligafgift.

Da lejen, som det fremgår af det foreslåede *stk. 4*, fastsættes efter lejelovgivningens almindelige regler med et tillæg, som beregnes én gang for alle, vil udlejerens kunne varsle og opkræve lejeforhøjelse hos en tidligere andelshaver efter lejelovgivningens regler. Det vil sige, at sker der i perioden fx stigninger i ejendommens skatter og afgifter, eller gennemføres der forbedringsarbejder på ejendommen, som efter lejelovgivningen giver adgang til en at opkræve en lejeforhøjelse, vil udlejerens kunne forlange en sådan forhøjelse af lejen.

Har udlejer valgt at fastsætte lejen efter *stk. 4*, kan udlejer i den 6-årige periode, hvori et tillæg kan opkræves, frafalde opkrævningen af tillægget, hvorved lejen vil udgøre en leje efter lejelovgivningens regler.

Ved fastsættelsen af lejen efter lejelovgivningens regler kan udlejerens ikke beregne sig en lejeforhøjelse for forbedringer, som den enkelte andelsbolighaver har foretaget, mens pågældende var andelshaver.

Som følge af den udtrykkelige hjemmel kan en udlejer, der har erhvervet ejendommen på tvangsauktion eller af et konkursbo, oppebære en højere leje i de omhandlede lejemål uden derved at bringe sig i strid med princippet i boligreguleringslovens § 5, *stk. 9*, hvorefter der ikke kan aftales en le-

je eller lejevilkår, der efter en samlet bedømmelse er mere byrdefulde for lejeren end de vilkår, der gælder for andre lejere i ejendommen.

Ved genudlejning af en bolig, hvor huslejen har været fastsat efter det foreslåede i *stk. 4*, og der således har været fastsat et tillæg, skal lejen for den nye lejer fastsættes efter lejefastsættelsesreglerne i lejelovgivningen, og udlejerens vil derfor ikke længere for den pågældende bolig kunne forlange det indtil da fastsatte tillæg til lejen.

Bestemmelsen i *stk. 4* vedrører alene lejefastsættelsen vedrørende boligen, men ikke andre forhold som f.eks. regulering af særskilt aftale om leje af garage eller andre vilkår, der ikke direkte vedrører boligen. Sådanne aftaler vil skulle reguleres eller ændres efter almindelige formueretlige regler. Bestemmelsen finder heller ikke anvendelse i perioden fra, at en andelsboligforening er erklæret konkurs, og indtil konkursboet overdrager boets ejendom. En andelshavers boligafgift i denne periode påvirkes ikke i sig selv af, at andelsboligforeningen erklæres konkurs.

Bestemmelsen i *stk. 3-7* har virkning, hvor erhvervelsen af andelsboligforeningens faste ejendom på tvangsauktion eller fra en andelsboligforenings konkursbo sker efter lovens foreslåede ikrafttrædelsestidspunkt. Det er uden betydning, hvornår begæring om tvangsauktion eller konkursbegæring mod andelsboligforeningen er indgivet set i forhold til lovens foreslåede ikrafttrædelsestidspunkt.

I *stk. 5* foreslås det, at er lejen fastsat på baggrund af den foreslåede bestemmelse i *stk. 4*, kan udlejerens med tre måneders varsel bestemme, at lejen i stedet fremover skal fastsættes efter reglerne i lejelovgivningen. Det foreslåede 2. *pkt.* fastsætter, at udlejers beslutning herom er bindende for udlejerens. Dette indebærer, at udlejerens – eller en eventuel senere erhverver af ejendommen – ikke kan gå tilbage til en lejefastsættelse efter *stk. 4* og på ny opkræve det i *stk. 4* nævnte tillæg.

Med henblik på at modvirke en omgåelse af bestemmelsen i *stk. 4* foreslås det i *stk. 6*, at benytter en tidligere andelshaver sig af lejelovens regler om bytteret og bytter lejlighed (lejemål) med en anden lejer i ejendommen, gælder bestemmelsen i *stk. 4* om fastsættelse af lejen fortsat for den tidligere andelshaver i den bolig, han har byttet sig til. Det vil sige, at udlejerens fortsat vil kunne forlange et tillæg til den leje, der vil kunne fastsættes efter lejelovgivningens almindelige regler.

Længden af den periode, for hvilken en leje fastsat efter den foreslåede bestemmelse i *stk. 4* kan opkræves, foreslås i *stk. 7* begrænset til 6 år. Perioden på 6 år regnes fra tidspunktet for ejerskiftet, det vil sige fra endelig tvangsauktion eller fra erhvervelsen af andelsboligforeningens konkursbo. Efter periodens udløb bortfalder et tillæg efter *stk. 4*.

Da lejeforholdet hverken ved den nye ejers erhvervelse af ejendommen efter *stk. 3* eller ved 6-års periodens udløb kan betragtes som et nyt lejeforhold, vil lejen for de tidligere andelshavere ikke kunne fastsættes efter boligreguleringslovens § 5, *stk. 2*. Boligreguleringslovens § 5, *stk. 2*, bestemmer, at private udlejningsboliger, som er blevet gennemgri-

bende forbedret, kan udlejes til en husleje, der er fastsat efter det lejedes værdi. Bestemmelsen i boligreguleringslovens § 5, stk. 2, kan alene anvendes ved genudlejning af den tidligere andelsbolig.

I *stk. 8* foreslås, at en erhverver af ejendommen, jf. *stk. 3*, ikke kan kræve betaling af forudbetalt leje eller depositum af en tidligere andelshaver, da der i disse tilfælde er tale om en fortsættelse af en brugsret og ikke en aftale om en ny brugsret.

Det følger af den foreslåede bestemmelse, at den, der har erhvervet ejendommen efter *stk. 3*, ikke kan opkræve forudbetalt leje og depositum hos de tidligere andelshavere, medmindre der indgås aftale herom med den enkelte lejer.

I *stk. 9* foreslås, at uenighed om fastsættelse af husleje samt betaling af forudbetalt leje og depositum afgøres af huslejenævnet.

Med bestemmelsen fastslås det, at huslejenævnet har kompetence til at afgøre tvister mellem udlejeren og lejeren om bl.a. lejefastsættelse og regulering af denne efter de foreslåede regler. Efter gældende regler i lejelovgivningen har huslejenævnet kompetence til at træffe afgørelse i sager om uenighed mellem udlejeren og lejeren i en lang række spørgsmål, herunder om lejefastsættelsen.

#### Til nr. 5

Efter den gældende bestemmelse i § 5, stk. 2, ansættes værdien af andelsboligforeningens ejendom ved opgørelsen af foreningens formue til anskaffelsesprisen, den kontante handelsværdi som udlejningsejendom som vurderet af en ejendomsmægler, der er valuar, idet vurderingen ikke må være mere end 18 måneder gammel, eller den senest ansatte ejendomsværdi med eventuelle reguleringer efter lov om vurdering af landets faste ejendomme. Er en andelsboligforening stiftet ved erhvervelse af en udlejningsejendom, skal værdien af ejendommen dog i de første 2 år efter stiftelsen ansættes til anskaffelsesprisen.

Den foreslåede affattelse af § 5, *stk. 2, litra b*, svarer til indholdet af den hidtidige bestemmelse, men således at angivelsen af, at vurderingen skal foretages af »en ejendomsmægler, der er valuar«, ændres til, at vurderingen skal foretages af »en valuar med indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejningsejendomme«. Det vil derfor være et krav, at den, der foretager en vurdering af en andelsboligforenings ejendom til brug for opgørelse af foreningens formue, foruden at være uddannet valuar også skal dokumentere gennem sit hidtidige virke at have løbende indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejningsejendomme. Det vil derimod ikke være et krav, at personen er ejendomsmægler. Ændringen er begrundet i, at hvervet som ejendomsmægler ikke i sig selv sikrer den fornødne indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejningsejendomme, hvilket er nødvendigt for at kunne vurdere den kontante handelsværdi for andelsboligforeningens ejendom som udlejningsejendom.

I forslaget § 6, stk. 1, er indsat en overgangsbestemmelse, hvorefter valuarer, der opfylder hidtidige uddannelseskra-  
v, fortsat kan afgive de omhandlede vurderinger.

#### Til nr. 6

Det foreslås at der som nyt *stk. 15* indsættes en bemyndigelsesbestemmelse, hvorefter erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke personer der kan udarbejde en vurdering som nævnt i lovforslagets § 1, nr. 5 om den foreslåede affattelse af § 5, stk. 2, litra b, samt nærmere regler om udarbejdelsen af vurderingen. Erhvervsministeren får hermed bemyndigelse til at fastsætte uddannelseskra-  
v til en valuar, der efter § 5, stk. 2, litra b, må foretage en vurdering samt - med henblik på at fastsætte rammer for vurderingen - nærmere regler for principperne for foretagelsen af vurderingen, så der sikres retvisende vurderinger af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger. Bestemmelser i en sådan bekendtgørelse skal medvirke til, at der ikke for samme ejendom foreligger vurderinger, der er markant afvigende fra hinanden.

Erhvervsministeren får hermed bemyndigelse til at fastsætte nærmere regler for, hvilke krav til uddannelsesmæssig baggrund der kan stilles til personer, som kan foretage sådanne vurderinger. Samtidig kan ministeren i bekendtgørelsen fastsætte nærmere rammer og principper for foretagelsen af en vurdering, så grundlaget for mere retvisende vurderinger af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger forbedres. Branchen (ved Dansk Ejendomsmæglerforening, Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, Ejendomsforeningen Danmark, FSR – danske revisorer og Finans Danmark) har udarbejdet en ny og strammere norm og vejledning for valuarvurderinger, som opløftes til bekendtgørelsesniveau. På den måde sikres det, at alle valuarer, der ifølge bekendtgørelsen kan foretage en valuarvurdering, følger de samme vurderingsprincipper uanset medlemskab af bestemt brancheforening eller ej. Bekendtgørelsen skal tillige medvirke til, at der ikke foreligger markant afvigende vurderinger for samme ejendom.

#### Til nr. 7

En række bestemmelser i andelsboligloven angiver opgaver, der på en andelsboligforenings vegne varetages af foreningens bestyrelse. Af lovens § 6, stk. 5 og 6, fremgår således, at bestyrelsen i en andelsboligforening skal godkende den, der erhverver en andel i en andelsboligforening, idet aftalen skal forelægges bestyrelsen til godkendelse. Af § 6, stk. 8 og 9, fremgår, at bestyrelsen i forbindelse med udarbejdelsen af foreningens årsregnskab skal oplyse andelenes værdi på statusdagen, ligesom bestyrelsen skal forsyne regnskabet med noter om foreningens indekslån samt realkreditlån, hvortil der ydes enten afdragsbidrag, ydelsesstøtte eller ydelsesbidrag i medfør af lov om sanering, lov om byfornyelse eller lov om byfornyelse og boligforbedring,

Herudover kan der i foreningens vedtægter være bestemt andre ansvarsområder for bestyrelsen.

For at understøtte bestyrelsen i den daglige drift af andelsboligforeningen foreslås det i § 6 *c* at præcisere bestyrelsens



opgaver og ansvar. De i bestemmelsen nævnte opgaver vurderes i vidt omfang at være en kodificering af de opgaver, som en andelsboligforenings bestyrelse allerede i dag varetager. Det vurderes at være nyttigt med en præcisering af opgaverne, ligesom bestemmelsen vil skabe klarhed for medlemmerne af en andelsboligforenings bestyrelse. Bestemmelsen skal ikke anses for en udtømmende beskrivelse af bestyrelsens opgaver og ansvarsområder – det er på den baggrund en minimumliste af ufravigelige krav.

*Stk. 1* fastslår, at andelsboligforeningens bestyrelse varetager den daglige ledelse og udfører de beslutninger, der er vedtaget af generalforsamlingen. Bestyrelsens opgaver er yderligere specificeret i nr. 1-6.

Af *nr. 1* fremgår, at bestyrelsen har til opgave at påse, at bogføring og regnskabsforelæggelse foregår på en måde, der efter andelsboligforeningens forhold er tilfredsstillende. Opgavens omfang vil afhænge af størrelsen af andelsboligforeningen, særligt antallet af andelsboliger og foreningens øvrige aktiviteter. Har foreningen bistand fra en professionel til bogføring og regnskabsforelæggelse, vil bestyrelsen som udgangspunkt have iagttaget bestemmelsen i nr. 1, medmindre konkrete omstændigheder bør give bestyrelsen anledning til en formodning om, at bogføring mv. ikke sker på tilfredsstillende vis.

Efter *nr. 2* skal bestyrelsen påse, at den løbende fra en eventuel antaget administrator eller fra kassereren modtager orientering om foreningens finansielle forhold. Det lægges til grund, at det med den pågældende vil være aftalt, i hvilket omfang samt hvor ofte der skal gives en orientering til bestyrelsen. Bestyrelsen skal derfor være opmærksom på, at den modtager orienteringen. Hvor ofte orientering bør gives, vil afhænge af de konkrete forhold i foreningen, herunder særligt foreningens størrelse mv.

Efter *nr. 3* skal bestyrelsen påse, at den administrator, med hvem foreningen måtte have indgået aftale om administration af foreningens forhold, udøver sit hverv på behørig måde. Bestyrelsens opgave er at være opmærksom på, om der er tegn på uregelmæssigheder fra den pågældende administrators side ved udførelsen af opgaver, som administrator har påtaget sig over for foreningen.

Bestyrelsen skal efter *nr. 4* orientere andelshaverne om foreningens forhold, når der er behov herfor. Det medfører, at orientering bør gives til andelshaverne om forhold, der kan have videregående betydning for den enkelte andelshaver eller for alle andelshaverne. Der kan være tale om f.eks. henvendelser til andelsboligforeningen om forhold, der kan medføre væsentlige ændringer i foreningens økonomi eller lignende.

*Nr. 5* angiver, at bestyrelsen skal påse, at andelsboligforeningens faste ejendom vedligeholdes forsvarligt i overensstemmelse med foreningens budgetter og generalforsamlingens beslutninger. Bestyrelsen skal derfor løbende vurdere behovet for vedligeholdelse af andelsboligforeningens ejendom.

Efter *nr. 6* skal bestyrelsen løbende vurdere foreningens økonomi, likviditet og andelspriser med henblik på at sikre,

at foreningen har det nødvendige kapitalgrundlag. Bestemmelsen medfører en pligt for bestyrelsen til at være opmærksom på, at foreningen har den fornødne likviditet til at dække foreningens udgifter, herunder større vedligeholdelsesarbejder, men samtidig har den fornødne egenkapital hertil. Bestyrelsen skal tillige holde sig orienteret om omsætningen af andele i foreningen.

For en andelsboligforening stiftet efter lovens ikrafttræden foreslås det i *stk. 2*, at foreningens bestyrelse endvidere skal påse overholdelsen af den vedligeholdelsesplan, der, jf. forslaget § 1, nr. 2, skal forelægges senest ved stiftelsen af andelsboligforeningen. Vedligeholdelsesplanen skal forelægges på foreningens generalforsamling og skal dække en periode på 15 år, ligesom planen skal opdateres hvert 5. år. Egentlige beslutninger om at gennemføre elementer i en vedligeholdelsesplan vil som udgangspunkt skulle vedtages af generalforsamlingen.

Forpligtelsen efter *stk. 2* til at påse, at der sker vedligeholdelse i overensstemmelse med en vedligeholdelsesplan, og at denne opdateres hvert 5. år, påhviler alene bestyrelsen i andelsboligforeninger, som stiftes efter lovens ikrafttræden, og vil således medføre forskellige forpligtelser for andelsboligforeninger afhængigt af den enkelte forenings stiftelsestidspunkt.

Det foreslås i et nyt *stk. 3*, at andelsboligforeningens bestyrelse på foreningens årlige generalforsamling skal orientere andelshaverne om centrale nøgleoplysninger for andelsboligforeningen i form af et skema indeholdende sådanne oplysninger. Ved centrale nøgleoplysninger forstås som minimum andelsværdi pr. kvadratmeter og værdiansættelsesprincip, som skal være fremhævet på forsiden af nøgletalskemaet. Centrale nøgleoplysninger vil i øvrigt blive udvalgt i samarbejde med branchen. Formålet er at skabe mere gennemsigtighed for såvel eksisterende andelshavere som kommende andelshavere, som på en overskuelig måde kan føre tilsyn med foreningens økonomi.

Det foreslås i *stk. 4*, at erhvervsministeren bemyndiges til at fastsætte nærmere regler om, hvilke centrale nøgleoplysninger, herunder brug af skema, om andelsboligforeningen der efter *stk. 3* skal fremlægges på den årlige generalforsamling. Der er ikke tale om nye nøgleoplysninger, men derimod udvalgte allerede eksisterende nøgleoplysninger, jf. bekendtgørelse nr. 2 af 6. januar 2015 om oplysningspligt ved salg af andelsboliger m.v.

#### Til nr. 8

Hverken andelsboligloven eller normalvedtægten for private andelsboligforeninger indeholder en generalklausul vedrørende tilsidesættelse af en generalforsamlingsbeslutning som ugyldig.

Med henblik på en præcisering af adgangen til at tilsidesætte en generalforsamlingsbeslutning i en andelsboligforening som ugyldig foreslås det, at der i § 7 i indsættes en bestemmelse herom. Bestemmelsen er udformet med inspiration i selskabslovens § 108, hvorefter der ikke på et selskabs generalforsamling må træffes beslutninger, som åbenbart er

egnet til at skaffe visse ejere af selskabet eller andre en utilbørlig fordel på andre ejeres eller selskabets bekostning. Efter forslaget til § 7 i kan en beslutning på en andelsboligforenings generalforsamling tilsidesættes som ugyldig.

1. pkt. omfatter beslutninger, som medfører eller kan medføre en formueforskydning mellem andelshaverne eller i forhold tredjemand, og angiver de nærmere betingelser for at tilsidesætte en beslutning som ugyldig. Der er tale om situationer, der må karakteriseres som misbrug af stemmeretten. Det vil sige, at den eller de, der har gennemført beslutningen, har været klar over, at de derved krænkede andre andelshaveres ret (eller andelsboligforeningens ret). Ved ikke at anvende ordet »misbrug« i forslaget undgås det at komme ind på de mange usikre forhold af subjektiv karakter ved beslutningens tilblivelse. Den fornødne begrænsning ligger i kravet om, at beslutningens egnethed til at skaffe visse andelshavere (eller andre) en fordel skal være »åbenbar«, og i kravet om, at denne fordel skal kunne karakteriseres som »utilbørlig«.

Ordet »åbenbar« indikerer, at der skal foreligge en klart urimelig udøvelse af indflydelse, og af ordene »egnet til« følger en objektivisering, dvs. der ikke kræves en subjektiv opfattelse af forholdet som utilbørligt. I ordene »utilbørlig fordel« ligger, at der utvivlsomt skal foreligge urimelighed. Kravet om en »fordel« medfører også, at der skal foreligge en formueforskydning, der opnås helt eller delvist vederlagsfrit. Det forhold, at fordelene kan være på »andelsboligforeningens bekostning« medfører, at det ikke kræves, at beslutningen direkte rammer andre andelshavere, men at fordelene opnås på andelsboligforeningens bekostning.

Bestemmelsen vil ikke kunne anvendes på beslutninger, der normalt ligger inden for de sædvanlige forhold, om hvilke en andelsboligforening træffer beslutning, f.eks. etablering af altaner, elevator og lign.

2. pkt. omhandler beslutninger, der ikke er omfattet af 1. pkt. men hvor en beslutning - uden at den medfører en formueforskydning mellem andelshaverne - påfører en eller flere andelshavere en utilbørlig ulempe. Omfattet vil være beslutninger, der eksempelvis har karakter af chikane mod en eller flere andelshavere, og som derfor ikke er beslutninger, der medfører en formueforskydning mellem andelshaverne.

Hvis det fastslås, at en beslutning er ugyldig, kan det medføre erstatningsansvar for de andelshavere, der har gennemført beslutningen.

Til nr. 9

Efter bestemmelsen i den gældende § 16, stk. 3, 1. pkt., kan en erhverver, hvor en overdragelse af en andelsbolig er sket i strid med § 5, eller en overdragelse af en aktie i et boligaktieselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab er sket i strid med § 11, kræve prisen nedsat og en eventuelt erlagt overpris tilbagebetalt.

Bestemmelsen i § 5 omhandler tilfælde, hvor prisen på en andel overstiger den værdi, som andelen med rimelighed kan betinge under hensyn til andelsboligforeningens for-

mueforhold, forbedringer af lejligheden og dens tilstand, ligesom det fremgår, at et salg af en andel ikke må betinges af, at køberen indgår anden aftale, bortset fra køb af inventar, der er særligt tilpasset eller installeret i lejligheden. Indgår parterne andre aftaler, må det vederlag, som køberen af andelen erlægger, ikke overstige, hvad sælgerens ydelse med rimelighed kan betinge. Bestemmelsen i § 5 har bl.a. til formål at modvirke »penge under bordet« tilfælde. Bestemmelsen i § 11, der er placeret i lovens kapitel tre og angår boligaktieselskaber og lignende, fastsætter, at for overdragelse af en aktie i et boligaktieselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab gælder bl.a. reglen i § 5 tilsvarende.

De gældende § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., medfører, at krav om nedsættelse af prisen på en andelsbolig eller krav om tilbagebetaling af overpris forældes 6 måneder fra det tidspunkt, hvor køberen kendte eller burde have kendt sit krav, samt at forældelse afbrydes ved sagsanlæg.

Den foreslåede ophævelse af § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., medfører, at forældelsen af tilbagebetalingskrav for overpris og krav om nedsættelse af prisen på en andelsbolig, en aktie i et boligaktieselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab ikke længere forældes efter 6 måneder, men at sådanne krav vil være omfattet af forældelseslovens almindelige regler om forældelse af formueretlige krav, hvorefter et sådan krav forældes efter 3 år, ligesom forældelseslovens bestemmelser om afbrydelse af forældelse m.v. vil være gældende. Det bemærkes samtidigt, at et krav kan fortabes, ikke alene som følge af forældelse, men tillige som følge af udvist passivitet fra den, der gør et krav gældende. Det kan være tilfældet, hvis den, mod hvem et krav rejses, med føje måtte gå ud fra, at modparten havde opgivet sit krav. Den foreslåede ophævelse af § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., vil alene have virkning for aftaler om overdragelser indgået efter lovens ikrafttrædelsestidspunkt, jf. lovforslagets § 6, stk. 4, og bemærkningerne hertil.

### Til § 2

Til nr. 1

Det foreslås, at huslejenævnet skal kunne tage stilling til spørgsmål om lejefastsættelse samt betaling af forudbetalt leje og depositum i forhold til tidligere andelshavere, jf. andelsboliglovens § 4. Det har hidtil ikke været udtrykkeligt fastsat i loven, at huslejenævnet har kompetence til at afgøre disse spørgsmål i tvister mellem en ny ejer og de tidligere andelshavere. Det vurderes derfor hensigtsmæssigt at indsætte en udtrykkelig hjemmel herfor i loven.

Den foreslåede ændring har virkning for sager, der indbringes for huslejenævnet efter lovens ikrafttræden.

### Til § 3

Til nr. 1

En andelsboligforening, som erhverver en ejendom, der modtager eller har modtaget støtte efter reglerne i lov om byfornyelse og udvikling af byer, vil som udgangspunkt have pligt til at udarbejde drifts- og vedligeholdelsesplaner

som betingelse for støtten. Efter de gældende regler har bygningsejeren pligt til at revidere planen hvert 5. år, så længe der ydes offentlig støtte til ejendommen

Det foreslås, at det gældende krav i § 54, stk. 4 og 5, i lov om byfornyelse og udvikling af byer om udarbejdelse af en plan for drift- og vedligeholdelse for hele bygningen som betingelse for at modtage byfornyelsesstøtte ikke skal gælde for ejendomme omfattet § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som affattet ved lovforslaget § 1, nr. 2.

Kravet i § 54, stk. 4 og 5, i lov om byfornyelse og udvikling af byer erstattes således af den foreslåede bestemmelse i § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som affattet ved forslagets § 1, nr. 2, hvorefter nystiftede andelsboligforeninger pålægges at udarbejde en plan for ejendommens vedligeholdelse.

Ændringen indebærer, at nystiftede andelsboligforeninger, der vil blive omfattet af den foreslåede § 3 b, ikke fremover vil være omfattet af reglerne i lov om byfornyelse og udvikling af byer om udarbejdelse af en plan for drift- og vedligehold af bygningen. Ejeren skal således ikke udarbejde to vedligeholdelsesplaner. Det er hensigten, at kravene til vedligeholdelsesplaner, der skal udarbejdes i henhold til den foreslåede § 3 b, som affattet ved forslagets § 1, nr. 2, som udgangspunkt skal svare til kravene i henhold til § 54, stk. 4 og 5, i lov om byfornyelse og udvikling af byer.

#### Til nr. 2

En andelsboligforening, som erhverver en ejendom, der modtager eller har modtaget støtte efter reglerne i den tidligere lov om byfornyelse, vil som udgangspunkt have pligt til at udarbejde og løbende revidere drifts- og vedligeholdelsesplaner som betingelse for støtten. Efter de gældende regler har bygningsejeren pligt til at revidere planen hvert 5. år, så længe der ydes offentlig støtte til ejendommen. Lov om byfornyelse blev ophævet pr. 1. januar 2004, men finder fortsat anvendelse på beslutninger med bindende tilsagn om byfornyelsesstøtte meddelt inden den 1. januar 2004, jf. § 109, stk. 1. pkt.

Det foreslås, at kravet om udarbejdelse og revision af en plan for drift- og vedligehold af ejendomme, som har fået støtte efter § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse, ikke skal gælde for ejendomme omfattet af boligreguleringslovens § 18 a og § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som affattet ved forslagets § 1, nr. 2.

Kravet om revision m.v. af vedligeholdelsesplanen i § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse erstattes således af § 18 a i lov om midlertidig regulering af boligforholdene og den foreslåede bestemmelse i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber § 3 b som affattet ved forslagets § 1, nr. 2.

Ændringen indebærer, at nystiftede andelsboligforeninger, der vil blive omfattet af den foreslåede § 3 b, ikke fremover vil være omfattet af bestemmelsen i § 18 a i lov om midlertidig regulering af boligforholdene og § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse om udarbejdelse og revision af en plan for

drift- og vedligehold af bygningen. Ejeren skal således ikke udarbejde og revidere to vedligeholdelsesplaner. Det er hensigten, at kravene til vedligeholdelsesplaner, der skal udarbejdes i henhold til den foreslåede § 3 b, som udgangspunkt skal svare til kravene i henhold til § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse.

#### Til § 4

##### Til nr. 1

En andelsboligforening, som erhverver en ejendom beliggende i en kommune, hvor boligreguleringslovens kapitel II-IV finder anvendelse, og som pr. 1. januar 1995 eller på tidspunktet for foreningens stiftelse efter denne dato udlejede flere end 6 boliger i ejendommen, er omfattet af pligten i boligreguleringslovens § 18 a om udarbejdelse af rullende vedligeholdelsesplaner for de udlejede boliger. Efter disse bestemmelser er udlejer forpligtet til årligt inden den 1. juli at foretage revision og ajourføring af vedligeholdelsesplanen.

Det foreslås at indsætte et nyt stykke i lov om midlertidig regulering af boligforholdene § 18 a, hvoraf det fremgår, at stk. 1 ikke skal gælde for ejendomme omfattet § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som affattet ved forslagets § 1, nr. 2.

Kravet i lov om midlertidig regulering af boligforholdene § 18 a erstattes således af den foreslåede bestemmelse i § 3 b, som affattet ved forslagets § 1, nr. 2, hvorefter nystiftede andelsboligforeninger pålægges at udarbejde en plan for ejendommens vedligeholdelse.

Ændringen indebærer, at nystiftede andelsboligforeninger, der vil blive omfattet af den foreslåede § 3 b, ikke fremover vil være omfattet af reglerne i lov om midlertidig regulering af boligforholdene om udarbejdelse af vedligeholdelsesplaner. Ejeren skal således ikke udarbejde to vedligeholdelsesplaner. Det er hensigten, at kravene til vedligeholdelsesplaner, der skal udarbejdes i henhold til den foreslåede § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som udgangspunkt skal svare til kravene i henhold til § 18 a i lov om midlertidig regulering af boligforholdene.

#### Til § 5

Det foreslås, at loven træder i kraft den 1. juli 2018.

Lovforslaget indeholder ikke forslag om ændring af love, der er eller kan sættes i kraft for Grønland eller Færøerne, og lovforslaget indeholder derfor ikke en territorialbestemmelse.

#### Til § 6

Det foreslås i *stk. 1*, at lovforslagets § 1, nr. 5, ikke skal have virkning for personer, der ved lovens ikrafttræden opfylder de hidtidige uddannelseskra- v for at kunne foretage en vurdering af en andelsboligforenings ejendom.

I *stk. 2* foreslås det, at bestemmelsen om begrænsning i adgangen til at optage lån med afdragsfrihed, § 3 c i andelsboligloven som affattet ved lovforslagets § 1, nr. 3, har virk-

ning for en andelsboligforening, som den 1. juli 2018 eller senere indgår en finansieringsaftale, der ydes mod sikkerhed i fast ejendom.

I *stk. 3* foreslås det, at bestemmelsen i andelsboliglovens § 3 d, jf. lovforslagets § 1, nr. 3, om en forældelsesfrist på 6 år for rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor rådgivningen ydes af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning, alene har virkning, hvor rådgivningen er ydet den 1. juli 2018 eller senere. Er rådgivningen ydet før den 1. juli 2018, finder de hidtil gældende regler anvendelse. Stk. 3 medfører, at forældelsesfrisen for rådgivning, som er ydet op til 3 år før lovforslagets ikrafttræden den 1. juli 2018, ikke forlænges til 6 år.

I *stk. 4* foreslås det, at bestemmelsen i lovforslagets § 1, nr. 9, om ophævelsen af den særlige forældelsesfrist på 6

måneder i andelsboliglovens § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., alene har virkning for aftaler om overdragelse af en andel i en andelsboligforening, overdragelse af en aktie i et boligaktieselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab, hvor en sådan aftale er indgået efter lovens forslåede ikrafttræden den 1. juli 2018. For overdragelse, hvor aftale herom er indgået før den 1. juli 2018, finder de hidtil gældende regler anvendelse. Stk. 4 medfører, at forældelsesfrisen for aftaler om overdragelse af de nævnte andele, aktier eller anparter er 6 måneder, når en aftale er indgået før lovens forslåede ikrafttræden.

Det foreslås i *stk. 5*, at regler fastsat i medfør af § 18 a, stk. 3, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene, jf. lovebekendtgørelse nr. 810 af 1. juli 2015, som ændret senest § 21 i lov nr. 688 af 8. juni 2017, forbliver i kraft, indtil de ophæves eller afløses af forskrifter udstedt i medfør af § 18 a, stk. 4, jf. lovforslagets § 4, nr. 1.

## Lovforslaget sammenholdt med gældende lov

## Gældende formulering

## Lovforslaget

## § 1

§ 3 a. --- Budgetterne skal dække samtlige poster for andelsboligforeningens økonomi og dække en periode på mindst 10 år fra stiftelsen.

---

*Stk. 2-3.* ---

§ 3 b. En andelsboligforening skal være registreret i Det Centrale Virksomhedsregister.

I lov om andelsboligforeninger, jf. lovbekendtgørelse nr. 447 af 21. marts 2015, foretages følgende ændringer:

1. § 3 a, *stk. 1, 2. pkt.*, ændres »10 år« til: »15 år«.

2. § 3 b affattes således:

»§ 3 b. Inden indgåelse af en aftale om en andelsboligforenings erhvervelse af en ejendom skal foreligge en vedligeholdelsesplan for ejendommen for en periode på mindst 15 år regnet fra tidspunktet for erhvervelsen af ejendommen.

*Stk. 2.* Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om indholdet af og procedure for udarbejdelsen af en vedligeholdelsesplan samt om efterfølgende opdatering af denne.«.

3. Efter § 3 b indsættes:

»§ 3 c. Ved en andelsboligforenings erhvervelse af en fast ejendom i forbindelse med foreningens stiftelse kan andelsboligforeningen for finansieringsaftaler, der ydes mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, kun indgå aftale om afdragsfrihed op til 40 pct. af købesummen.

*Stk. 2.* For lån eller kreditter, som i forbindelse med en andelsboligforenings stiftelse er etableret mod sikkerhed inden for 80 pct. af købesummen for ejendommen, og for hvilke der er aftalt afdrag, kan en andelsboligforening ikke før 3 år efter lånets udbetaling eller kredittens stiftelse indgå aftale om omlægning til en låneaftale med afdragsfrihed.

§ 3 d. Krav om erstatning for rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor rådgivningen er ydet af virksomheder omfattet af lov om

finansiell virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning, forældes efter 6 år.

§ 3 e. En andelsboligforening skal være registreret i Det Centrale Virksomhedsregister.«

§ 4. ---

Stk. 2. ---

4. I § 4 indsættes som *stk. 3-9*:

*Stk. 3.* Den, der erhverver en andelsboligforenings faste ejendom på tvangsauktion eller fra en andelsboligforenings konkursbo, kan alene fastsætte lejen for den, som på overtagelsestidspunktet var andels-haver efter bestemmelserne i *stk. 4-7*.

*Stk. 4.* Lejen for en tidligere andelshaver i en ejendom omfattet af *stk. 3* kan fastsættes efter lejelovgivningens regler, hvortil kan lægges et tillæg. Tillægget kan højst svare til forskellen mellem en leje beregnet efter lejelovgivningens regler og den boligafgift, der gennemsnitligt har været opkrævet i en 4-årig periode forud for en erhvervelse efter *stk. 3*, og i hvilken periode det lejede har haft status som andelsbolig.

*Stk. 5.* Er lejen fastsat i medfør af *stk. 4*, kan udlejeren med 3 måneders skriftligt varsel til lejer bestemme, at lejen i stedet fastsættes efter lejelovgivningens regler. Udlejers beslutning efter 1. pkt. er bindende.

*Stk. 6.* Bestemmelsen i *stk. 4* gælder også for fastsættelse af lejen for en tidligere andelshaver, der, efter at ejendommen er erhvervet af en ny ejer, bytter med en lejer af en anden beboelseslejlighed i ejendommen efter lejelovens regler om bytteret.

*Stk. 7.* Et tillæg efter *stk. 4* kan opkræves for en periode på højst 6 år regnet fra tidspunktet for ejerskiftet.

*Stk. 8.* Den, der erhverver en andelsboligforenings ejendom efter *stk. 3*, kan ikke kræve betaling af forudbetalt leje eller depositum af den, som på erhvervelsestidspunktet var andelshaver.

*Stk. 9.* Uenighed om fastsættelse af leje samt om betaling af forudbetalt leje og depositum afgøres af huslejenævnet, jf. reglerne i lov om midlertidig regulering af boligforholdene.«

§ 5. ---

5. § 5, *stk. 2, litra b* affattes således:

*Stk. 2. ---*

a) ---

b) Den kontante handelsværdi som udlejnings-  
ejendom. Vurderingen skal foretages af en ejen-  
domsmægler, der er valuar. Vurderingen må ik-  
ke være mere end 18 måneder gammel.

*Stk. 3-14. ---*

»b) Den kontante handelsværdi som udlejnings-  
ejendom på grundlag af en vurdering, der ikke må  
være ældre end 18 måneder, og som er foretaget af  
en valuar med indsigt i prisfastsættelsen og markeds-  
udviklingen for udlejningsejendomme.«

**6.** § 5 indsættes som *stk. 15*:

»*Stk. 15.* Erhvervsministeren kan fastsætte nærme-  
re regler om, hvilke personer der kan udarbejde en  
vurdering som nævnt i § 5, stk. 2, litra b, samt om  
udarbejdelsen af vurderingen.«

**7.** Efter § 6 b indsættes:

»§ 6 c. Bestyrelsen i en andelsboligforening vare-  
tager den daglige ledelse af foreningen, udfører ge-  
neralforsamlingens beslutninger og påser som mini-  
mum, at:

1) Bogføring og regnskabsforelæggelse foregår på  
en måde, der efter andelsboligforeningens forhold er  
tilfredsstillende.

2) Bestyrelsen løbende fra administrator eller kas-  
serer modtager orientering om andelsboligforenin-  
gens finansielle forhold.

3) Administrator udøver sit hverv over for andels-  
boligforeningen på behørig måde.

4) Andelshaverne modtager orientering om fore-  
ningens forhold, når der er behov herfor.

5) Andelsboligforeningens faste ejendom vedlige-  
holdes forsvarligt i overensstemmelse med forenin-  
gens budgetter og generalforsamlingens beslutnin-  
ger.

6) Der løbende sker en vurdering af foreningens  
økonomiske situation, herunder af foreningens likvi-  
ditet og af udviklingen i egenkapital og andelspriser  
med henblik på at sikre, at foreningen har det nød-  
vendige kapitalgrundlag.

*Stk. 2.* For en andelsboligforening stiftet den 1. juli  
2018 eller senere skal bestyrelsen endvidere påse, at  
andelsboligforeningens faste ejendom vedligeholdes  
i overensstemmelse med den vedligeholdelsesplan,  
der senest har været forelagt på foreningens general-  
forsamling. Bestyrelsen skal tillige påse, at vedlige-

holdelsesplanen dækker en periode på mindst 15 år og opdateres mindst hvert 5. år.

*Stk. 3.* Bestyrelsen skal på den årlige generalforsamling fremlægge skema med centrale nøgleoplysninger om foreningen.

*Stk. 4.* Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om, hvilke centrale nøgleoplysninger, herunder ved brug af skema, om andelsboligforeningen der efter stk. 3 skal fremlægges på den årlige generalforsamling«

**8.** Efter § 7 h indsættes i kapitel 2:

»§ 7 i. På en andelsboligforenings generalforsamling må der ikke træffes beslutning, som åbenbart er egnet til at skaffe visse andelshavere eller andre en utilbørlig fordel på andre andelshaveres eller andelsboligforeningens bekostning. Tilsvarende gælder for beslutninger, der påfører en eller flere andelshavere en utilbørlig ulempe.«

**9.** § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., ophæves.

## § 16. ---

*Stk. 3.* Er overdragelsen sket i strid med §§ 5 eller 11, kan erhververen kræve prisen nedsat og en eventuelt erlagt overpris tilbagebetalt. Kravet om tilbagebetaling forældes 6 måneder fra det tidspunkt, hvor erhververen kendte eller burde have kendt sit krav. Forældelse afbrydes ved sagsanlæg.

## § 106, stk.1,

11) ---

## § 2

I lov om leje, jf. lovbekendtgørelse nr. 227 af 9. marts 2016, som ændret senest ved § 11 i lov nr. 653 af 8. juni 2017, foretages følgende ændring:

**1.** I § 106, stk. 1, indsættes som nr. 12:

»12) Tvister om fastsættelse af husleje samt betaling af forudbetalt leje og depositum efter § 4 i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

## § 3

I lov om byfornyelse og udvikling af byer, jf. lovbekendtgørelse nr. 1228 af 3. oktober 2016, som



ændret ved § 1 i lov nr. 1562 af 19. december 2017, foretages følgende ændringer:

**§ 54. ---**

*Stk. 8.* Stk. 4 og 5 gælder dog ikke for ejendomme omfattet af § 18 a, stk. 1, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene.

**1.** § 54, *stk. 8*, affattes således:

»*Stk. 8.* Stk. 4 og 5, gælder ikke for ejendomme omfattet af § 18 a, stk. 1, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene samt ejendomme omfattet af § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

**2.** I § 109 indsættes som *stk. 11*:

»*Stk. 11.* § 175, stk. 3 og 4, i lov om byfornyelse, jf. lovbekendtgørelse nr. 260 af 7. april 2003, gælder ikke for ejendomme omfattet af § 18 a, stk. 1, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene samt ejendomme omfattet af § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

**§ 4**

I lov om midlertidig regulering af boligforholdene, jf. lovbekendtgørelse nr. 810 af 1. juli 2015, som ændret senest ved § 21 i lov nr. 688 af 8. juni 2017, foretages følgende ændringer:

**1.** I § 18 a indsættes efter stk. 2 som nyt stykke:

»*Stk. 3.* Stk. 1 gælder ikke for ejendomme omfattet af § 3 b i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber.«

Stk. 3 bliver herefter stk. 4

**§ 5**

Loven træder i kraft den 1. juli 2018.

**§ 6**

*Stk. 1.* Den, der ved lovens ikrafttræden opfylder uddannelseskravet for at kunne foretage en vurdering som nævnt i § 5, stk. 2, litra b, som affattet ved lov nr. 379 af 20. maj 1992, bevarer adgangen hertil.

*Stk. 2.* § 3 c, som affattet ved denne lovs § 1, nr. 3, har virkning for en andelsboligforening, som den 1. juli 2018 eller senere indgår en finansieringsaftale, der ydes mod sikkerhed i fast ejendom.

**§ 18 a. ---**

*Stk. 2.* ---

*Stk. 3.* § 3 d, som affattet ved denne lovs § 1, nr. 3, har virkning for krav om erstatning for rådgivning om lån og kreditter til en andelsboligforening, hvor rådgivningen er ydet den 1. juli 2018 eller senere af virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed, advokater, godkendte revisorer, administratorer eller andre, der erhvervsmæssigt yder sådan rådgivning. For krav om erstatning, hvor rådgivningen er ydet før den 1. juli 2018, finder de hidtil gældende regler anvendelse.

*Stk. 4.* Ophævelsen af § 16, stk. 3, 2. og 3. pkt., i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, som bestemt ved denne lovs § 1, nr. 9, har virkning for aftaler om overdragelse af en andel i en andelsboligforening, overdragelse af en aktie i et boligaktieselskab eller en anpart i et boliganpartsselskab indgået den 1. juli 2018 eller senere. For aftaler om overdragelse, der er indgået før den 1. juli 2018, finder de hidtil gældende regler anvendelse.

*Stk. 5.* Regler fastsat i medfør af § 18 a, stk. 3, i lov om midlertidig regulering af boligforholdene, jf. lovbekendtgørelse nr. 810 af 1. juli 2015, som ændret senest § 21 i lov nr. 688 af 8. juni 2017, forbliver i kraft, indtil de ophæves eller afløses af forskrifter udstedt i medfør af § 18 a, stk. 4.

# Normer for vurdering af andelsboligforeningers ejendomme iht. ABL § 5, stk. 2, litra b.

## Kap. 1 – Indledning m.v.

§ 1 Nærværende normer gælder for medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening, når de foretager en vurdering af en andelsboligforenings ejendomme til brug for fastsættelse af en andels værdi af foreningens formue iht. andelsboligloven § 5, stk. 2, litra b.

Stk. 2 Normerne er bindende og kan ikke fraviges ved aftale med rekvirenten eller andelsboligforeningen.

### *Definitioner og forkortelser*

§ 2 Følgende definitioner og forkortelser anvendes i regelsættet:

**ABL:** Andelsboligforeningsloven

**LL:** Lejeloven

**BRL:** Boligreguleringsloven

**BBR:** Bygnings- og boligregistret

**GI:** Grundejernes Investeringsfond

**Valuar:** En person, der er berettiget til at foretage en vurdering iht. ABL § 5, stk. 2, litra b<sup>i</sup>.

**Kontant markedsværdi:** Anvendes som synonym for ABLs begreb *kontant handelsværdi* og er det kontantbeløb, som et objekt skønnes at kunne sælges til i en handel mellem en villig køber og en villig sælger i en armslængde-transaktion, efter passende markedsføring, og hvor parterne har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang.

**Investor:** Fysisk person eller juridisk enhed, som erhverver et objekt med det primære formål at opnå et økonomisk afkast gennem objektets drift.

**Udlejningsejendom:** En ejendom, hvis lokaler primært udlejes.

**Boligudlejningsejendom:** en udlejningsejendom som primært indeholder boliglejemål.

## Kap 2 – Vurderingen

### *Kravene til vurderingspersonen*

§ 3 Vurderingen skal foretages af en person, der opfylder de til enhver tid gældende lovkrav, og som har en indgående og aktuel viden om markedet for boligudlejningsejendomme.

Stk. 2 Kun personer der opfylder kravene i stk. 1 kan påtage sig vurderingshvervet og afgive vurderingen.

Stk. 3 Delopgaverne i forbindelse med en vurdering kan helt eller delvist udføres af personer, der ikke opfylder kravene i stk. 1.

#### *Udførelse af opdraget*

§ 4 Vurderingen skal planlægges og gennemføres i overensstemmelse med god skik for vurderinger af boligudlejningsejendomme og under iagttagelse af de følgende bestemmelser.

#### *Vurderingstemaet*

§ 5 Vurderingen skal fastsætte ejendommens skønnede kontante markedsværdi som udlejningsejendom ved en overdragelse fra andelsboligforeningen til en investor.

Stk. 2 Vurderingen skal baseres på den juridiske, økonomiske og faktiske situation, der er gældende eller skønnes at være gældende på vurderingstidspunktet, jf. dog stk. 3 og 4.

Stk. 3 Følgende almindelige forudsætninger kan lægges til grund for vurderingen i det omfang andet ikke er oplyst eller fremgår af de indhentede dokumenter:

- A) Ejendommen er ikke forurennet eller på anden måde miljømæssigt belastet udover, hvad der eventuelt fremgår af offentlig registrering
- B) Ejendommen er ikke behæftet med skjulte fejl eller mangler
- C) Bygningernes og grundens arealer og deres fordeling er som anført i BBR
- D) Bygningerne er lovligt opført, indrettet og benyttet
- E) Ejendommens tekniske installationer og indretninger er lovlige og funktionsdygtige
- F) Der påhviler ikke ejendommen utinglyste rettigheder, herunder utinglyst gæld til det offentlige eller andre
- G) Der er ikke afsagt kendelser, eller vedtaget betalingsvedtægter vedrørende anlægs- og/eller vedligeholdelsesarbejder, hvoraf der senere pålægges ejendommen udgifter.

Stk. 4 Følgende særlige forudsætninger skal lægges til grund ved vurderingen:

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

#### *Vurderingsprincip*

§ 6 Ejendommen skal værdiansættes ud fra et forventet økonomisk afkast.

Stk. 2 Værdiansættelsen skal baseres på en DCF-beregning. Skønnes ejendommens aktuelle drift at være stabil, kan værdiansættelsen dog baseres på den afkastbaserede model. Det anvendte forrentningskrav skal underbygges af referencer.

Stk. 3 De anbefalinger og definitioner der fremgår af de i Bilag A anførte publikationer og artikler skal følges.

#### *Driftsbudget*

§ 7 Der skal udarbejdes et driftsbudget for ejendommen.

Stk. 2 Driftsbudgettet skal indeholde en specifikation af de enkelte driftsudgifter og driftsindtægter.

#### *Driftsindtægter*

§ 8 Driftsbudgettet skal indeholde alle de indtægter, der skønnes at kunne opkræves ved en investors drift af ejendommen.

Stk. 2 Lejen skal ansættes til den maksimale lovlige leje, der skønnes at kunne opkræves, dog maksimalt markedslejen.

Stk. 3 Leje og eventuelt lejepotentiale skal anføres for sig og særskilt for hver lejekategori.

Stk. 4 Såfremt ejendommen er beliggende i et reguleret område, jf. BRL § 1, skal lejen ansættes på baggrund af et omkostningsbestemt lejbudget. Dette gælder dog ikke, hvis ejendommen (også) efter en overdragelse til en investor vil være undtaget for reglerne om omkostningsbestemt leje.

Stk. 5 Foreligger der ikke et professionelt udarbejdet omkostningsbestemt lejbudget for ejendommen, skal valuaren udarbejde et omkostningsbestemt lejbudget.

Stk. 6 En eventuel forbedringsforhøjelse skal ansættes på baggrund af en beregning. Forbedringsforhøjelser for forbedringsarbejder, der er udført på forskellige tidspunkter skal beregnes for sig. Forbedringsforhøjelser for altaner skal altid beregnes for sig, uanset om de er udført samtidigt med andre forbedringsarbejder.

Stk. 7 Såfremt lejen ansættes til det lejedes værdi eller markedslejen, skal ansættelsen underbygges af referencer.

#### *Driftsudgifter*

§ 9 Driftsbudgettet skal indeholde alle de ejendomsrelaterede udgiftsarter, der afholdes af foreningen. En udgiftsart der skønnes ikke at blive medtaget ved en investors drift af ejendommen kan dog udelades efter aftale med foreningen eller administrator.

Stk. 2 En driftsudgift skal som udgangspunkt ansættes til andelsboligforeningens udgift jf. dog § 10 og § 11.

§ 10 Udgifter til administration og vicevært/renholdelse skal ansættes efter de normtal, der er gældende i den kommune, hvor ejendommen er beliggende. Fastsætter kommunen ikke normtal, skal udgifterne ansættes efter normtal fra en sammenlignelig kommune.

Stk. 2 Hvis normtallene afviger væsentligt fra de udgifter, der afholdes for sammenlignelige ejendomme, kan udgifter til administration og vicevært/renholdelse ansættes til de dokumenterbare udgifter for sammenlignelige ejendomme.

§ 11 For ejendomme, der er omfattet af bindingspligt i GI efter overdragelse til en investor, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal afsættes/indbetales iht. BRL § 18 og 18 b.

Stk. 2 For ejendomme, der ikke er omfattet af bindingspligt i GI efter overdragelse til en investor, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal afsættes iht. BRL § 18. For ejendommen der ikke fører en § 18-konto, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til den udgift, der skal afsættes for en sammenlignelig ejendom med § 18-konto.

Stk. 3 Skønnes det, at ejendommen har et så væsentligt vedligeholdelsefterslæb, at det må antages, at en investor vil afsætte beløb til vedligeholdelse udover beløb ansat efter bestemmelsen i stk. 1 hhv. stk. 2, skal vedligeholdelsesudgiften forhøjes, så den modsvarer den forventede udgift til vedligeholdelse.

Stk. 4 Skønnes det, at ejendommen er i ekstraordinær god vedligeholdelsesstand, og kan det ud fra dette antages, at en investor vil indregne sparet vedligeholdelse, kan der medtages et beløb for sparet vedligeholdelse.

### *Undersøgelser*

**§ 12** Vurderingen skal baseres på en undersøgelse af ejendommens juridiske, økonomiske og tekniske forhold, herunder driftsforhold.

Stk. 2 Der skal indhentes de sædvanlige dokumenter og informationer om ejendommen som ved en vurdering af en boligudlejningsejendom.

Herudover skal der indhentes følgende:

- Referat af de seneste to års ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i foreningen
- Seneste årsregnskab og budget for foreningen
- Eventuelt vedtagne vedligeholdelsesplaner for ejendommen
- Oplysninger om de fælles forbedringer på ejendommen som foreningen eller en tidligere ejer har udført, indeholdende oplysninger om hvilke forbedringer der er lavet, hvornår de enkelte forbedringer er lavet og udgifterne til de enkelte forbedringer

Stk. 3. Såfremt de konkrete omstændigheder tilsiger det, skal der indhentes yderligere informationer, hvis det skønnes at have betydning for værdiansættelsen.

### *Besigtigelse*

**§ 13** Ejendommen skal besigtiges som led i vurderingen, jf. dog stk. 3-5.

Stk. 2 Besigtigelsen skal forberedes og gennemføres i overensstemmelse med god skik og sædvanlig praksis for besigtigelse i forbindelse med vurdering af en boligudlejningsejendom og skal omfatte grunden, den udvendige og indvendige del af bygningerne, fællesarealer, kælder og loft, tekniske rum samt et repræsentativt udsnit af andelsboliger, boliglejemål og erhvervslejemål.

Stk. 3 Har ejendommen tidligere været besigtiget i forbindelse med en vurdering af samme valuar, kan en genbesigtigelse begrænses eller eventuelt helt undlades, jf. nærmere stk. 4 og stk. 5

Stk.4. En genbesigtigelse af ejendommen kan begrænses til alene at omfatte de forhold, som efter oplysninger fra foreningen eller administrator har ændret sig siden seneste besigtigelse, jf. dog stk.6.

Stk.5 En genbesigtigelse af ejendommen kan helt undlades, hvis foreningen eller administrator afgiver en erklæring om, at der ikke er sket væsentlige ændringer i ejendommens fysiske forhold – hverken angående forbedringer eller vedligeholdelsesstand - siden seneste besigtigelse, jf. dog stk.6.

Stk. 6 Uanset bestemmelserne i stk. 3-5 skal hele ejendommen genbesigtiges, jf. stk. 2, hvis seneste besigtigelse blev foretaget tre år eller mere tilbage.

### **Kap. 3 Vurderingsrapporten**

§ 14 Vurderingen skal præsenteres i en vurderingsrapport. Vurderingsrapporten skal indeholde alle relevante oplysninger, overvejelser og beregninger som er foretaget, herunder men ikke begrænset til følgende:

- a) En sammenfatning/et resumé med nøgletallene
- b) Hvem der har medvirket ved udførelsen af vurderingen, herunder en angivelse af den ansvarlige valuar
- c) Hvem der er rekvirent, og hvem der er adkomsthaver
- d) Ejendommens adresse, matrikulære betegnelse og offentlige ejendomsnummer
- e) Ejendommens kategori og aktuelle anvendelse
- f) En beskrivelse af ejendommen, herunder en gengivelse af besigtigelsen og dens resultater/konklusioner
- g) Formålet med vurderingen
- h) Vurderingstemaet
- i) En angivelse af de almindelige og de særlige forudsætninger for vurderingen
- j) En angivelse af vurderingsdagen
- k) En angivelse af vurderingsprincippet
- l) En angivelse af de informationer, der er indhentet og oplysninger om eventuel verifikation
- m) En redegørelse for fastsættelsen af forrentningskravet samt oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge forrentningskravet
- n) En beregning af ejendommens værdi og argumentation for værdiberegningen, herunder hvilken betydning det er tillagt, at ejendommen er vurderet med én ledig lejlighed
- o) En angivelse af værdiansættelsens følsomhed over for ændringer i forrentningskravet og lejeniveauerne
- p) En angivelse af de aktuelle ejendomsrelaterede driftsudgifter, som ikke er medtaget i driftsbudgettet og begrundelsen for dette
- q) En specificeret redegørelse for eventuelle forhøjelser af vedligeholdelsesudgifterne
- r) En specificeret redegørelse for eventuelle beløb for sparet vedligeholdelse.
- s) En angivelse af hvilken leje, der er ansat for de enkelte lejekategorier, hvilke forudsætninger der er lagt til grund for beregningen af lejepotentialer samt oplysninger om de referencer der er anvendt ved lejefastsættelsen
- t) En angivelse af eventuelt øvrige relevante overvejelser
- u) En bilagsoversigt
- v) Valuarens navn og underskrift

Stk. 2 Som bilag til rapporten skal vedlægges følgende i det omfang det ikke er indarbejdet i selve rapporten:

- Cash-flow analysen (DCF-beregningen) eller afkastberegningen inkl. specificeret driftsbudget
- Et omkostningsbestemt lejemål, hvis ejendommen indeholder lejemål omfattet af omkostningsbestemt leje
- Et skyggebudget, hvis et sådant er udarbejdet
- En specificeret oversigt over de fælles forbedringer der er medtaget i vurderingen, som angiver udgifterne ved de enkelte forbedringer, året for forbedringernes udførelse og beregningen af forhøjelsesbeløbet for de enkelte forbedringer
- Fotodokumentation

## **Kap. 4 Ikrafttrædelse**

**§ 15** Nærværende regelsæt finder anvendelse for vurderingsopdrag, der indgås fra og med 1. januar 2018.

---

<sup>i</sup> Efter loven er kravet, at man er ejendomsmægler og valuar, men i overensstemmelse med daglig sprogbrug og for nemheds skyld anvendes betegnelsen valuar for de personer der opfylder lovkravet.



*Værdiansættelse af fast ejendom – en introduktion til DCF-modellen* fra 2006. Udgivet af Ejendomsforeningen Danmark.

*Værdiansættelse af investeringsejendomme – anbefalinger til DCF-modellen* fra 2010. Udgivet af Ejendomsforeningen Danmark og RICS Danmark

*Værdiansættelse af investeringsejendomme – definition af forrentningskrav* fra 2013. Udgivet af Ejendomsforeningen Danmark og Dansk Ejendomsmæglerforening.

*Behandling af risikofaktorer i værdiansættelsen* fra 2013. Artikel i DEs informationssystem.

## **Vejledning i vurdering af andelsboligforeningsejendomme iht. Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2 litra b**

Artiklen omhandler de regler, der gælder ved vurdering af andelsboligforeningsejendomme iht. Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2 litra b, samt DE's normer for vurdering af andelsboligforeningsejendomme. Artiklen behandler som udgangspunkt alene de særlige problemstillinger, der knytter sig til disse vurderinger, og omtaler kun i begrænset omfang mere generelle problemstillinger ved vurdering af boligudlejningsejendomme. Artiklen forudsætter således, at man har den praktiske og teoretiske viden og erfaring, som kræves ved vurderinger af boligudlejningsejendomme, herunder markedskendskab og et indgående kendskab til lejelovgivningen.

### **Indhold**

1. Indledning og retsgrundlaget
2. Hvem må udføre vurderingen?
3. Vurderingstemaet
4. Særlige forudsætninger
5. Vurderingsprincip
6. Driftsudgifter
7. Lejeindtægter
8. Udviklingsmuligheder
9. Øvrige forhold
10. Besigtigelse og undersøgelser
11. Referencer og dokumentation
12. Vurderingsrapporten

### **1. Indledning og retsgrundlaget**

Ifølge ABL § 5, stk. 2, må prisen ved overdragelse af en andel i en andelsboligforening, hvor der til andelen er knyttet retten til en bolig, ikke overstiger, hvad værdien af andelen i foreningens formue, forbedringer i boligen og boligens vedligeholdelsesstand med rimelighed kan betinge. Bestemmelsen der ikke kan fraviges til skade for en erhverver af en andel med tilknyttet ret til en bolig betegnes ofte ”prismaksimeringsreglerne” for andelsboliger.

Det følger af bestemmelsen, at ved opgørelsen af andelens værdi i foreningens formue kan (skal) værdien af foreningens ejendom ansættes til en af følgende værdier:

- a) Anskaffelsesprisen
- b) Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom
- c) Den seneste ansatte offentlige ejendomsvurdering

Til de anførte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efter anskaffelsen eller vurderingen, jf. ABL § 5, stk. 3.

#### *Valg af værdiansættelsesmetode*

Som udgangspunkt kan andelsboligforeningen frit vælge, hvilken af de nævnte værdiansættelsesmetoder den vil anvende, jf. dog nedenfor under afsnittet *Nystiftede andelsboligforeninger - karensperiode*, men den kan ikke vælge andre metoder.

Det er foreningens generalforsamling, der træffer beslutning om valg af metode. Beslutningen kan være indsat i foreningens vedtægter, men det ses sjældent. Oftest træffes beslutningen i forbindelse med den årlige ordinære generalforsamling, hvor foreningens regnskab for det forløbne år og budgettet for det kommende år skal godkendes.

Vælger foreningen at ansætte ejendommens værdi til den kontante handelsværdi som udlejningsejendom (metode b), skal værdien fastslås ved en "privat" vurdering. Det er reglerne omkring udarbejdelsen af denne vurdering, der er genstand for denne artikel og som behandles i det følgende.

#### *Nystiftede andelsboligforeninger - karensperiode*

Loven indeholder en særlig bestemmelse for nystiftede andelsboligforeninger. Når foreningen er stiftet ved erhvervelse af en udlejningsejendom skal ejendommen i de første to år efter stiftelsen ansættes til anskaffelsesprisen (metode a), men fra dette tidspunkt er foreningen frit stillet og kan også beslutte at ændre værdiansættelsesmetode fra år til år.

2-årsperioden beregnes fra datoen for den stiftende generalforsamling. Afhængigt af hvornår regnskabsperioden for andelsboligforeningen ligger, vil foreningen altså i de første 2 eller 3 regnskaber ikke kunne benytte andet end anskaffelsesprisen (tillagt værdien af evt. forbedringer udført på ejendommen efter anskaffelsen, jf. ABL § 5, stk. 3) som værdi.

#### *18-måneders regel*

Loven indeholder også en bestemmelse om, at vurderingen ikke må være mere end 18 måneder gammel, på det tidspunkt den skal danne grundlag for en overdragelse af en andel. Ligger vurderingstidspunktet mere end 18 måneder tidligere end tidspunktet for en overdragelse af en andel, kan vurderingen altså ikke anvendes til fastsættelse af andelskronen (ansættelse af andelens værdi af foreningens formue) i handlen. I praksis vil foreningen få udarbejdet en ny vurdering hvert år til generalforsamlingen, så længe den vil benytte denne værdiansættelsesmetode, og ud fra denne vurdering, fastsætte andelskronen frem til næste generalforsamling et år fremme.

## *Ejendomsværdiens betydning*

Andelsboligforeningens ejendom vil som altovervejende hovedregel udgøre langt det største aktiv i foreningen, og værdiansættelsen af ejendommen vil derfor have meget stor betydning for de priser, som andelshaverne kan beregne sig ved overdragelse af andele og for andelshavernes finansieringsmuligheder. Værdien af de individuelle forbedringer i de enkelte boliger kan også have en betydelig værdi – det ses ikke sjældent, at værdien af forbedringer faktisk overstiger andelens værdi i foreningens formue – men desuagtet har værdiansættelsen af foreningens ejendom stor betydning og det er derfor vigtigt, at der er stor tillid til vurderingen hos andelsboligforeningen, andelshaverne, rådgiverne og de finansielle aktører.

I det efterfølgende gennemgås reglerne om værdiansættelse af foreningens ejendom til den kontante handelsværdi som udlejningsejendom (metode b) nærmere. Hvor der ikke er henvist til andre lovbestemmelser i teksten, er det bestemmelsen i § ABL § 5, stk. 2, der refereres til.

## **2. Hvem må udføre vurderingen?**

### *Lovgivningens krav*

Såfremt andelsboligforeningen anvender den kontante handelsværdi som udlejningsejendom, skal værdiansættelsen af ejendommen efter loven fastsættes af en ejendomsmægler, der er valuar.

Hvervet er personligt, og opfylder man ikke lovens krav, må man ikke påtage sig opgaven. Det er meget vigtigt, at dette overholdes, da en vurdering foretaget af en person, der ikke opfylder lovens krav, ikke kan anvendes af foreningen og andelshaverne. Det kan have som konsekvens, at en overdragelse af en andel på baggrund af en sådan vurdering sker til overpris eller med et tab for overdrageren, hvilket kan føre til erstatningsansvar for den, der har lavet vurderingen.

Opfylder man ikke lovens krav, kan man efter aftale med rekvirenten eventuelt videregive opgaven til en kollega, der opfylder kravene.

Som det fremgår nedenfor i underafsnittet *vurderingsarbejdet* er lovkravene ikke til hinder for, at de delopgaver, der skal udføres i forbindelse med værdiansættelsen udføres af personer, der ikke opfylder lovens krav, når blot det er en person, der opfylder lovkravet, der påtager sig hvervet og tilsikrer, at det er udført i overensstemmelse med lovens krav.

### *Ejendomsmægler*

Kravet om at man er ejendomsmægler er kun opfyldt, hvis man er optaget i erhvervsstyrelsens ejendomsmæglerregister. Det er ikke nok, at man har taget ejendomsmægleruddannelsen og eventuelt også har flere års praktisk erfaring med formidling af ejendomme – man skal formelt være optaget i ejendomsmæglerregistret for at opfylde lovkravet.

### *Valuar*

Kravet om at man er valuar kan enten opfyldes ved, at man har bestået et (nu ikke længere udbudt) offentlig godkendt kursus i ejendomsvurdering eller har bestået uddannelsen Diplom i Vurdering,

som er en offentlig uddannelse, der udbydes af Erhvervsakademi Lillebælt samt Erhvervsakademi Århus.

Som det fremgår, opererer loven med et dobbelt uddannelseskraft (ejendomsmægler og valuar), men for nemheds skyld og i overensstemmelse med den gængse terminologi, vil personer der opfylder lovkravene i det følgende blot blive betegnet *valuarer*, og vurderinger lavet efter ABL § 5, stk. 2, litra b) vil blive betegnet *valuarvurderinger*.

#### *DE's krav - Markedsindsigt*

Udover de formelle lovkrav til uddannelse stiller DE's normer tillige et krav om, at man har indgående kendskab til det aktuelle marked for boligudlejningsejendomme. Når DE stiller dette yderligere krav for sine medlemmer skyldes det, at lovens krav ikke sikrer, at valuaren har et fornødent markeds-kendskab og dermed ikke sikrer, at valuarvurderingen er funderet i de aktuelle markedsvilkår.

Markeds-kendskabet kan opnås på forskellige måder. Først og fremmest naturligvis ved, at valuaren personligt formidler boligudlejningsejendomme eller rådgiver investorerne om handler med denne type ejendomme, men det kan også opnås mere indirekte gennem den virksomhed valuaren eventuelt ejer eller er ansat i og gennem valuares forretningsmæssige netværk.

Som eksempel kan nævnes, at i navnlig lidt større erhvervs-mægler-virksomheder kan der være en specialisering og opdeling af opgaverne mellem medarbejdere med forskellige kompetencer, og valuaren er i disse virksomheder ofte ikke den, der er direkte involveret i transaktioner eller rådgivning af investorerne. I det tilfælde vil valuares markeds-indsigt ikke være direkte, men erhvervet gennem andre, der er tilknyttet den virksomhed, valuaren er tilknyttet.

Der er også eksempler på, at valuaren opnår markeds-kendskabet gennem et samarbejde med en ejendomsmægler-virksomhed, der rådgiver investorer eller formidler boligudlejningsejendomme. For at et sådant samarbejde kan bibringe valuaren det fornødne markeds-kendskab, må valuaren løbende få aktuelle markeds-informationer og løbende være i kontakt med virksomheden og drøfte udviklingen med de medarbejdere, der har det direkte markeds-kendskab.

Det afgørende for at opnå det fornødne markeds-kendskab er altså ikke om valuaren personligt formidler boligudlejningsejendomme eller rådgiver investorerne, men om vedkommende er tilknyttet en virksomhed, der varetager disse opgaver og som kan bistå valuaren med informationer om de aktuelle markedsforhold.

Det skal særligt fremhæves, at udarbejdelse af valuarvurderinger ikke i sig selv giver en tilstrækkelig markeds-indsigt, da markedet løbende ændrer sig, hvorfor det er nødvendigt, at valuaren løbende er i kontakt med investorerne, enten direkte eller indirekte, jf. ovenfor, så vedkommende "har fingeren på pulsen".

Det skal også fremhæves, at de alment tilgængelige informationer om boligejendoms-markedet og konkrete handler ikke er et forsvarligt grundlag at lave vurderinger på baggrund af, idet disse informationer ikke omfatter informationer om hverken det aktuelle investorsyn eller de konkrete driftsforhold og andre særlige forhold, der har ligget bag de tilgængelige handelspriser.

## Vurderingsarbejdet

Lovens ord angiver, at valuarvurderingen skal ”foretages af en valuar” (”... foretages af en ejendomsmægler, der er valuar”). Heri ligger at kun en person, der er valuar kan påtage sig hvervet, men det betyder ikke, at alle opgaver nødvendigvis skal udføres af den pågældende. Som også omtalt ovenfor vil de enkelte delopgaver, der indgår i en valuarvurdering, i de større erhvervsmæglervirksomheder som hovedregel være fordelt på flere personer med forskellige kompetencer. F.eks. har alle de store erhvervsmæglervirksomheder en egentlig markedsanalyseafdeling, der løbende har fokus på markedsudviklingen. Mange har også personer tilknyttet som er specialiserede i at fortage f.eks. besigtigelser, mens andre er specialiserede i at indhente og verificerer datagrundlaget, og atter andre foretager de økonomiske beregninger.

Delopgaverne ved en valuarvurdering kan altså varetages af forskellige personer, der ikke nødvendigvis er valuarer selv, men den person der påtager sig hvervet og som er ansvarlig for valuarvurderingen skal være valuar. Vedkommendes opgave er at tilsikre, at alle nødvendige informationer tilvejebringes på forsvarlig vis, og at de bearbejdes og anvendes i overensstemmelse med kravene til en valuarvurdering. Det er valuar, der har påtaget sig opgaven og som skal stå som afgiver af valuarvurderingen og konkret skal underskrive valuarrapporten.

### 3. Vurderingstemaet

Efter loven skal ejendommens værdiansættes til ”Den *kontante handelsværdi* som *udlejningsejendom*”.

”*Kontante handelsværdi*”

Begrebet ”kontante handelsværdi” er synonym med det mere anerkendte begreb ”kontante markedsværdi” som i normerne defineres som;

”*det kontantbeløb som et objekt skønnes at kunne sælges til i en handel mellem en villig køber og en villig sælger i en armslængde-transaktion, efter passende markedsføring, og hvor parterne har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang*”

Ved en vurdering af markedsværdi skal ejendommen altså vurderes ud fra, hvad et marked må forventes at ville betale for ejendommen og ikke ud fra, hvad f.eks. en konkret køber vil betale for ejendommen. Der skal med andre ord ses bort fra, om en ejendom kan have en særlig (liebhaber)værdi for en bestemt køber.

Ejendommen skal endvidere vurderes ud fra, at andelsforeningen ikke er under tvang. Selvom andelsboligforeningen måtte være i en økonomisk presset situation, skal der altså ikke tages udgangspunkt i dette, men i at foreningen handler frivilligt og ikke under pres.

Værdiansættelsen skal munde ud i en angivelse af et kontantbeløb, dvs. i et beløb en køber skal betale til sælger i en aftale, hvori der ikke indgår en finansiering mellem parterne, men hvor køber erlægger hele købesummen kontant til sælger.

Kontantbeløbet vil naturligvis bl.a. afspejle markedets finansieringsmuligheder, men dette skal indregnes i det forrentningskrav som der sættes. Se nærmere de publikationer, der henvises til i nedenstående afsnit 5. *Vurderingsprincip*.

Der skal ikke medtages mulige handelsomkostninger for køber.

### *”Udlejningsejendom”*

Ved ”udlejningsejendom” forstås en ejendom, hvis lokaler primært udlejes. I nogle andelsboligforeningsejendomme vil der være enkelte lokaler, der er udlejet til beboelse og evt. også enkelte udlejede erhvervslejemål, men langt hovedparten af lokalerne vil være beboet af en andelshaver, og en andelsboligforeningsejendom har derfor ikke – eller kun meget begrænset – karakter af at være en udlejningsejendom. En andelsboligforeningsejendom vil ofte også blive drevet anderledes end en udlejningsejendom, f.eks. ses det ofte, at andelshaverne selv deltager i vedligeholdelsesarbejder eller renholdelse af ejendommen.

Udover at det medfører, at man skal være særligt opmærksom på om de konkrete driftsudgifter for andelsboligforeningen kan anvendes i vurderingen, jf. nærmere nedenfor i afsnit 6. *Driftsudgifter*, medfører det også, at vurderingen skal baseres på nogle særlige antagelser. Disse er nærmere anført i normerne, hvor de i overensstemmelse med den gængse vurderingsterminologi benævnes *særlige forudsætninger*. Den konkrete betydning af disse særlige forudsætninger gennemgås i det nedenstående afsnit 4. *Særlige forudsætninger*.

Det er vigtigt at understrege, at vurderingstemaet i normerne er fastsat i overensstemmelse med ABL § 5, stk. 2, litra b, og at en vurdering, der fraviger dette tema ikke opfylder kravene til en vurdering efter ABL og derfor ikke kan danne grundlag for en værdiansættelse af andelsboligforeningens ejendom iht. ABL § 5, stk. 2, litra b. og dermed heller ikke til beregning af andelenes værdi. Normerne foreskriver derfor også, at de særlige forudsætninger skal lægges til grund.

## **4. Særlige forudsætninger**

Der har i tidligere regelsæt været en særlig forudsætning om, at vurderingen skulle baseres på, at ejendommen ikke er ejet af en andelsboligforening og aldrig har været det. Dette er ændret i de nugældende normer, så man nu skal tage udgangspunkt i, at ejendommen overdrages fra andelsboligforeningen til en investor, jf. nærmere nedenfor.

Begrundelsen for den oprindelige forudsætning var, at hvis overdragelsen skete fra en andelsboligforening, der herefter opløste sig selv, ville det medføre en højere værdi af ejendommen end ved en overdragelse mellem investorer. Dette - vurderede man - ville være i strid med intentionerne i ABL § 5, stk. 2, litra b og derfor skulle man ved valuarvurderingen antage, at ejendommen aldrig havde haft status af andelsboligforeningsejendom.

Den hidtidige opfattelse byggede på to af hinanden uafhængige antagelser:

- 1) For det første var det antaget, at i de tilfælde, hvor ejendommen var en ”småejendom” iht. BRL § 29 b, stk. 1, 2. punktum, mens den var ejet af andelsboligforeningen, ville den fortsat være en ”småejendom” efter en overdragelse til en investor, uanset om den indeholdt 6 eller flere boligenheder pr. 1. januar 1995, og derfor ikke ville være en ”småejendom” iht. bestemmelsen i BRL § 29 b stk. 1, 1. punktum. Derved – antoges det - ville der efter overdragelsen til en investor fortsat ikke være bindingspligt iht. BRL § 18 b for boligenhederne i ejendommen, herunder de boligenheder, som var beboet af andelshavere. Den driftsbesparelse dette ville give en investor, der overtog ejendommen fra en andelsboligforening i forhold til en overtagelse fra en anden investor, måtte i et vist omfang forventes, at blive kapitaliseret til en merpris for ejendommen. Ejendommen ville altså have en højere værdi ved et salg fra en andelsboligforening end ved et (hypotetisk) salg fra en investor, hvor ejendommen ville være underlagt bindingspligt. Det blev antaget, at det ikke ville være i overensstemmelse med ABL § 5, stk. 2 litra b at værdiansætte ejendommen til denne højere værdi, der alene fremkom på grund af de særlige bestemmelser om ”småejendomme” som var gældende for andelsboligforeningsejendomme.

Spørgsmålet om en andelsboligforeningsejendoms status i relation til bestemmelserne om ”småejendomme” efter en overdragelse til en investor er nu endeligt afgjort ved U.2014.2457. Her har Højesteret fastslået, at en ejendoms status som ”småejendom” ændres ved overdragelsen fra en andelsboligforening til en investor (naturligvis forudsat at ejendommen har 6 eller flere boligenheder, jf. BRL § 29 b stk. 1, 1. punktum). Derved er ejendommens værdi ikke påvirket af om det er andelsboligforeningen eller en (hypotetisk) investor, der er sælger, så forudsætningen for den oprindelige antagelse er ikke (længere) til stede.

- 2) For det andet var det antaget, at ejendommen ville have et større udviklingspotentiale, hvis den blev overdraget fra en andelsboligforening i forhold til den (hypotetiske) situation, hvor den blev overdraget fra en investor. Denne antagelse var begrundet i en formodning om, at en del andelshavere ville fraflytte ejendommen ved salget. Herved ville der alt andet lige være flere lejemaal, hvor der ville være mulighed for straks at gennemføre en gennemgribende modernisering og herefter opkræve leje ud fra det lejedes værdi iht. BRL § 5, stk. 2 end ved en overdragelse fra en investor, hvor overdragelsen ikke i sig selv måtte forventes at udløse fraflytninger. Dermed ville investor kunne opnå et bedre afkast, som (delvist) ville blive kapitaliseret til en merværdi.

Formodningen om at flere fraflytter en ejendom, der sælges af en andelsboligforening i forbindelse med salget end ved salg af en tilsvarende ejendom fra en investor, kan nok ikke helt afvises – navnlig ikke ved overdragelse af mindre ejendomme – men det er ikke nødvendigt at anlægge den forudsætning, at ejendommen ikke overdrages af en andelsboligforening for at imødegå de konsekvenser dette har for værdien. Da forudsætningen endvidere dels medfører, at vurderingstemaet grundlæggende er hypotetisk og dels medfører en række andre problemstillinger, er den udgået. I det reviderede regelsæt, er der i stedet indsat en særlig forudsætning for vurderingen om, at alle andelshaverne fortsætter som lejere i ejendommen på sædvanlige lejevilkår, idet dog den hidtidige forudsætning om, at der er én ledig boliglejlighed til rådighed for investor er opretholdt. Derved kan der ved valuarvurderingen fortsat tages hensyn til de (få) situationer, hvor det reelt har betydning for en ejendoms værdi, at investor frit kan disponere over en boligenhed.



Efter de nugældende normer skal ejendommen altså som nævnt ovenfor vurderes ud fra den situation, at den afhændes af andelsboligforeningen, og at det sker ved et frivilligt salg på et investormarked. Dette indebærer, at ejendommen som udgangspunkt skal vurderes ud fra den juridiske, økonomiske og faktiske situation, der kan fastslås eller skønnes at ville være gældende i denne situation.

For at sikre at vurderingstemaet bliver i overensstemmelse med kravene i ABL § 5, stk. 2 litra b foreskriver normerne, at man skal vurdere ud fra nogle (nye) særlige forudsætninger som gennemgås nærmere nedenfor. Det skal understreges, at ændringen i de særlige forudsætninger ikke medfører, at vurderinger, der laves efter de nugældende normer, fører til en anden værdi, end vurderinger der er lavet efter de hidtidige normer, men vurderingstemaet er med ændringen mere i overensstemmelse med den faktiske situation.

Ved vurderingen skal de følgende særlige forudsætninger lægges til grund:

***1) Alle andelshavere med brugsret til en boligenhed i ejendommen fortsætter som lejere på sædvanlige vilkår, jf. dog nr. 2)***

Det følger af ABL § 4, stk. 1, at alle andelshavere har ret til at fortsætte som lejere ved andelsboligforeningens afhændelse af ejendommen, og det skal ved vurderingen som udgangspunkt forudsættes, at alle andelshavere udnytter denne ret. Vurderingen skal altså tage udgangspunkt i, at ejendommen er fuldt udlejet på overdragelsestidspunktet, jf. dog nærmere nedenfor under 2.

ABL § 4, stk. 1 angiver ikke nærmere, på hvilke vilkår de tidligere andelshavere har ret til at blive lejere, men det må antages, at de efter bestemmelsen har krav på at være lejere på de vilkår, der gælder efter lejelovgivningen - også de vilkår der er mulighed for at fravige iht. lejelovgivningen<sup>1</sup>. Det er imidlertid helt sædvanligt, at lejekontrakter om boliglejemål indeholder vilkår, hvor lejer påtager sig forpligtelser udover, hvad der følger af lejelovgivningens bestemmelser. F.eks. er det sædvanligt, at lejekontrakten indeholder en bestemmelse om, at lejer skal betale depositum og forudbetalt leje, ligesom det f.eks. også er sædvanligt, at lejeaftalen indeholder en bestemmelse om, at det er lejer, der har den indvendige vedligeholdelsespligt.

Bestemmelsen i ABL § 5, stk. 2, litra b) angiver blot, at ejendommen skal værdiansættes som ”udlejningsejendom”. Den indeholder ikke nærmere om forudsætningerne, herunder om hvilke betragtninger, der skal anlægges på lejevilkårene, men det må antages, at det er hensigten, at værdiansættelsen skal følge markedsudviklingen. Dermed skal de forudsatte lejevilkår også være de vilkår, der aftales i markedet og derfor skal denne særlige forudsætning lægges til grund ved vurderingen og ikke de vilkår der følger af lejelovgivningen. Dette giver også bedst sammenhæng med reglerne om tilbudspligt i lejeloven, hvorefter lejerne kan overtage ejendommen på markedsvilkår.

Hvad der er ”sædvanlige vilkår” for boliglejeaftalerne må vurderes konkret for den konkrete ejendom og den aktuelle markedssituation. I en eftertragtet ejendom, kan det være sædvanligt, at lejerne betaler et depositum svarende til 3 måneders leje, 3 måneders forudbetalt leje samt påtager sig den indvendige vedligeholdelse. I en mindre eftertragtet ejendom, eller en ejendom med lejemål, der kun efterspørges af studerende og andre lejere med relativt set svag økonomi, kan være sædvanligt, at der kun betales depositum svarende til 1 måneds leje og kun betales 1 måneds leje forud.

Er der udlejede boliglejemål i ejendommen, kan de være retningsgivende for de vilkår, der må antages at ville gælde i det aktuelle marked. Vilkårene kan dog ikke ukritisk lægges til grund, da lejeaftalerne dels kan være indgået lang tid tilbage i tiden, hvor markedet eller kutymen kan have været anderledes, dels kan være indgået på andre (mere lempelige) vilkår, end hvad der ellers ville være tilfældet, fordi andelsboligforeningen kan være styret af andre hensyn end en investor.

Se i øvrigt nedenstående afsnit 7. *Lejeindtægter*.

## **2) Ejendommen indeholder ét gennemsnitslejemål til beboelse, som er til fri disposition for investor**

Efter normerne og i henhold til retspraksis, jf. TBB.2001.67.V, skal ejendommen vurderes under den forudsætning, at den indeholder én ledig beboelseslejlighed. Hvorvidt det får en betydning for vurderingen afhænger bl.a. af ejendommens størrelse. Hvis ejendommen f.eks. indeholder 80 lejligheder, vil forudsætningen om, at der er én ledig lejlighed næppe få nogen indflydelse på den samlede ejendomsværdi, hvorimod denne forudsætning formentlig vil give en merværdi, hvis ejendommen f.eks. kun har 8 lejligheder. Man skal anlægge et samlet konkret skøn over, om det har betydning, at der er en ledig lejlighed og heri kan andre faktorer end ejendommens størrelse spille ind, f.eks. ejendommens beliggenhed og lejlighedernes størrelse. F.eks. kan det være, at en ledig lejlighed i en velbeliggende ejendom give en merværdi, mens det ikke vil være tilfældet, hvis der er tale om en mindre godt beliggende men i øvrigt identisk ejendom.

Når man skal vurdere værdien af én ledig lejlighed, skal man efter normerne tages udgangspunkt i, at den ledige lejlighed er en gennemsnitslejlighed i ejendommen. Heri ligger, at man ikke kan tage udgangspunkt i, at ejendommens bedste lejlighed (eller ringeste for den sags skyld) er til fri disposition for investor, men at den lejlighed, der er til disposition er en lejlighed, der er gennemsnitlig for ejendommen hvad angår beliggenhed i ejendommen, areal, antal værelser, indretning, stand, forbedringer osv.

Såfremt ejendommen består af ens lejligheder eller næsten ens lejligheder, der ikke værdimæssigt adskiller sig væsentligt fra hinanden for en investor, kan man anvende en "reel" lejlighed beliggende midt i ejendommen. Hvis lejlighederne er væsentligt forskellige, vil det være nødvendigt at "konstruere" en fiktiv lejlighed. Her skal man anvende det gennemsnitlige antal værelser og det gennemsnitlige antal kvadratmeter pr. lejlighed og tage udgangspunkt i, at lejligheden er i gennemsnitlig stand, indeholder gennemsnitlige forbedringer for lejlighederne i ejendommen osv. og er beliggende midt i bygningen, således at der ikke vil være herlighedsværdier, hverken positive eller negative.

Den merværdi den ledige lejlighed giver ejendommen skal vurderes ud fra, at en investor frit kan disponere over lejligheden. Merværdien kan være meget forskellig afhængig af, hvordan en investor må antages at udnytte muligheden for frit at kunne disponere. Merværdien skal fastsættes ud fra den udnyttelse, der giver den højeste merværdi.

Hvis lejligheden skønnes at være interessant som egen beboelse for en investor (eller evt. dennes nærtstående) og det giver den højeste merværdi, skal den værdiansættes ud fra dette. Ved vurderingen af værdien som beboelse for investor, må man se på de alternativer en investor har, f.eks. at købe en tilsvarende ejerlejlighed. Man kan dog ikke uden videre sætte merværdien lig med prisen for en tilsvarende ejerlejlighed, men må indregne de effekter det får f.eks., at lejligheden ikke genererer lejeindtægter (eller evt. kun reducerede lejeindtægter ved udleje til nærtstående).

Selvom lejligheden vurderes at være attraktiv for en investor som egen beboelse, kan det være at merværdien er større, hvis investor foretager forbedringer i lejligheden eller evt. en gennemgribende modernisering og udlejer den. Er det tilfældet skal merværdien ansættes ud fra dette. Ved denne beregning, skal man naturligvis indregne de omkostninger, der er ved forbedringen/den gennemgribende modernisering og forholde sig til om betingelserne for at gennemfører en gennemgribende modernisering er til stede, jf. BRL § 5, stk. 3.

For at kunne vurdere hvilken anvendelse af den ledige lejlighed, der giver det højeste merværdi, er man som udgangspunkt nødsaget til at foretage beregninger af begge scenarier. I nogle tilfælde vil det dog være åbenbart, at en ledig lejlighed ikke er interessant for investor til egen beboelse og i så fald behøver man ikke foretage en parallel beregning.

Har en ledig lejlighed ingen særlig værdi som bolig for investor og er der heller ikke grundlag for umiddelbart at lave forbedringer/gennemgribende moderniseringer, vil en ledig lejlighed ikke give en merværdi for ejendommen. Det vil f.eks. være tilfældet, hvor alle lejligheder er gennemmoderniserede, eller hvor ejendommen er meget stor, og det derfor må formodes, at der relativt hyppigt frigives lejemål, der kan forbedres/gennemgribende moderniseres.

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

I forbindelse med vurderingen af ejendommen skal det forudsættes, at de forbedringer som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen vil være lejbærende for en investor efter bestemmelserne i lejelovgivningen. Det er (naturligvis) kun forbedringer som er forbedringer i lejeretlig forstand, der skal betragtes som lejbærende, dvs. forbedringer der øger brugsværdien af lejemålene.

Forudsætningen er kun relevant i det omfang ejendommen indeholder lejemål, der er omfattet af reglerne om omkostningsbestemt leje eller det lejedes værdi. Er alle ejendommens (bolig)lejemål omfattet af markedsleje, har forudsætningen ingen betydning.

Den merværdi forbedringerne kan give ejendommen kan være betydelig. For at sikre at værdien opgøres korrekt skal man efter normerne indhente nøjagtige oplysninger fra foreningen eller administrator om, hvilke forbedringer der er lavet, hvornår de enkelte forbedringer er lavet og udgifterne til de enkelte forbedringer. DE har udarbejdet et skema, som kan bruges til at indhente oplysningerne hos andelsboligforeningen eller administrator. Skemaet kan ses [her](#).

DE har endvidere udarbejdet frasen "[Vurderingsrapport vedr. andelsboligforeningers ejendomme - Forbedringer](#)", der kan indsættes i vurderingsrapporten, når vurderingen af ejendommen omfatter forbedringer på ejendommen som er foretaget af andelsboligforeningen eller en tidligere ejer.

Se i øvrigt afsnit 7 *Lejeindtægter*.

**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 lejbærende iht. lejelovgivningen***

Som hovedregel vil ejendomsretten til de individuelle forbedringer (og særligt tilpasset inventar) som andelshaverne har installeret og bekostet tilhøre andelshaverne og ikke andelsboligforeningen. Ved et salg af foreningens ejendom, kan foreningen i sagens natur kun råde over det, der tilhører foreningen, så en investor overtager som udgangspunkt ikke ejendomsretten til andelshavernes individuelle forbedringer og disse vil allerede af denne grund heller ikke være lejbærende for investor<sup>ii</sup>. Der kan med andelshavernes samtykke selvfølgelig aftales andet i en konkret handelssituation, men ved valuarvurderingen, skal det iht. de særlige forudsætninger for vurderingen forudsættes, at de individuelle forbedringer ikke vil være lejbærende for investor. Se dog om genudlejningssituationen i underafsnittet *B. Lejereserver* nedenfor under afsnit 7. *Lejeindtægter*.

Visse individuelle forbedringer kan være indføjjet i ejendommen, så ejendomsretten til forbedringen i medfør af den såkaldte tilvækstlære er overgået til andelsboligforeningen. Dette kan f.eks. gælde altaner, der er monteret på ejendommen på en sådan måde, at de ikke kan demonteres igen uden, at alle overliggende altaner også demonteres. Ved en overdragelse af ejendommen til investor, vil ejendomsretten til disse individuelle forbedringer som ikke kan fjernes igen overgå til investor. Det er uafklaret om forbedringerne herefter vil være lejbærende, men som nævnt skal det forudsættes, at dette ikke er tilfældet. Se dog om genudlejningssituationen i underafsnittet *Lejereserver* nedenfor under afsnit 7. *Lejeindtægter*.

Det forekommer ikke sjældent, at en andelsboligforening vælger at gennemføre f.eks. et altanprojekt sådan, at de enkelte andelshavere kan beslutte, om de vil have en altan og om altanen skal finansieres af foreningen eller af den enkelte andelshaver selv. Finansieres altanen af den enkelte andelshaver selv, aftales det oftest, at altanen også ejes af andelshaveren selv og dermed betragtes som en individuel forbedring, som andelshaveren kan få betalt udover andelen i foreningens formue ved en overdragelse af andelen. De altaner der ejes af den enkelte andelshaver skal ikke medtages i valuarvurderingen. Bemærk, at en andelshaver ikke automatisk bliver ejer af altanen blot fordi vedkommende selv har finansieret udgiften til etableringen. Det kan sagtens tænkes, at alle altaner ejes af foreningen, selvom nogle (eller alle) altaner er finansieret af andelshaverne selv. Man skal derfor altid få udtrykkelige oplysninger fra foreningen eller administrator om ejerskabet til altanerne og ikke selv slutte noget ud fra de oplysninger man får om finansieringen.

Som det fremgår nedefor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*, skal vurderingsrapporten indeholde en separat angivelse af den værditilvækst, de foreningsejede altaner giver ejendommen.

Som det også er anført i indledningen, kan værdien af de individuelle forbedringer som andelshaveren har overtaget eller selv udført lægges oven i andelens værdi i foreningens formue ved en overdragelse af andelen. Prisen for andelen må efter loven ikke overstige summen af disse beløb (samt evt. tillæg for tilpasset løsøre og særlig god vedligeholdelse), så også af denne grund skal de individuelle forbedringer holdes ude ved vurderingen af ejendommens værdi.

De offentlige vurderinger medtager alle forbedringer på ejendommen, som registreres i BBR og vil efter omstændighederne også omfatte individuelle forbedringer som andelshaverne har udført. Hvis andelsboligforeningen anvender den offentlige vurdering som grundlag for ejendommens værdi,

skal den offentlige vurdering korrigeres for værdien af de individuelle forbedringer inden beregningen af andelskronen.

Den ovenfor omtalte frase "[Vurderingsrapport vedr. andelsboligforeningers ejendomme - Forbedringer](#)" gør (også) opmærksom på, at vurderingen ikke omfatter individuelle forbedringer udført af andelshavere, samt at den offentlige vurdering kan være højere end valuarvurderingen, fordi den kan omfatte individuelle forbedringer, og at såfremt dette er tilfældet, skal disse fradrages den offentlige vurdering, da der ellers vil kunne forekomme en overpris i strid med maksimalprisbestemmelsen.

## 5. Vurderingsprincip

Som det fremgår ovenfor af afsnit 3. *Vurderingstemaet*, går vurderingen ud på at anslå ejendommens kontante markedsværdi som udlejningsejendom. Markedet for udlejningsejendomme er domineret af professionelle investorer, som erhverver ejendomme primært med det formål at opnå en langsigtet økonomisk gevinst gennem driften. Beslutningsgrundlaget for en investor er derfor en beregning af ejendommens økonomiske afkast.

Valuarvurderingen skal baseres på samme principper som anvendes af markedsaktørerne og derfor følger det af normerne, at vurderingen skal baseres på indkomstkaptalisering - primært en DCF-model, men den afkastbaserede model kan efter en konkret vurdering anvendes i stedet.

### *DCF-model*

Som hovedregel vil en professionel investor anvende en DCF-model ved beregning af, hvilken værdi investoren mener, at ejendommen har. Dette vurderingsprincip tager udgangspunkt i en analyse af ejendommens pengestrøm (indtægter og udgifter) over en periode. Pengestrømmen tilbagediskonteres til nutidsværdi og kapitaliseres. Såvel de løbende ordinære som de enkeltstående ekstraordinære indtægter og udgifter medtages i analysen.

Analyseperioden fastlægges ud fra, hvornår ejendommens pengestrøm forventes at være stabil, dvs. frem til det tidspunkt, hvor ejendommen forventes at have en drift, der ikke ændrer sig væsentligt over tid – typisk efter 5-10 år, men det kan også være kortere eller længere afhængigt af den konkrete ejendom. Fra dette tidspunkt (terminalåret) beregnes en kapitaliseret værdi ud fra den stabiliserede drift, som så tilbagediskonteres til nutidsværdi og kapitaliseres og lægges sammen med den kapitaliserede værdi for analyseperioden.

Ejendomsforeningen Danmark (ED) har – sammen med forskellige andre interessenter - udgivet tre publikationer, der omhandler metoden:

- 1) "Værdiansættelse af fast ejendom – en introduktion til DCF-modellen" er fra 2006 og er udgivet i samarbejde med RICS Danmark. Publikationen indeholder en introduktion til værdiansættelse af investeringsejendomme efter DCF-modellen.

Publikationen kan downloades gratis fra EDs hjemmeside [www.ejendomsforeningen.dk](http://www.ejendomsforeningen.dk), hvis man er medlem af ED, eller købes i en trykt udgave via EDs hjemmeside, såfremt man ikke er medlem af ED.

- 2) ”Værdiansættelse af investeringsejendomme – anbefalinger til DCF-modellen” er fra 2010 og er udgivet i samarbejde med RICS Danmark

Publikationen indeholder et sæt anbefalinger til DCF-modellen, der skal medvirke til at sikre en ensartet forståelse og anvendelse af modellen.

Publikation kan downloades gratis fra EDs hjemmeside, hvis man er medlem af ED. Ikke-medlemmer af ED kan downloade publikationen mod betaling.

- 3) ”Værdiansættelse af investeringsejendomme – definition af forrentningskrav” er fra 2013 og er udgivet i samarbejde med DE.

Publikationen indeholder en række anbefalinger, der skal sikre en ensartet definition af forrentningskravet og en ensartet håndtering af risikofaktorer.

Publikationen kan hentes i infosys her ([link](#)). Se også infosys-artiklen ” Behandling af risikofaktorer i værdiansættelsen” ([link](#)).

Ved anvendelsen af DCF-modellen er det et normkrav, at man følger de anbefalinger og definitioner, der fremgår af publikationerne og artiklen i infosys.

#### *Afkastbaserede model*

Det er som nævnt ikke nødvendigt at foretage en DCF-beregning, hvis ejendommens aktuelle pengestrøm skønnes at være stabil. Her kan man anvende den afkastbaserede model, som også er beskrevet i de ovennævnte publikationer og den omtalte artikel i infosys. Ved anvendelsen af denne model er det også et normkrav, at man følger de anbefalinger og definitioner, der fremgår af publikationerne og artiklen i infosys. Her skal man særligt være opmærksom på den faseopdelte fremgangsmåde, der skal følges ved anvendelsen af den afkastbaserede model. Man må ikke anvende en ”første års afkast”-model, hvor man regulerer for potentialer og risici i forrentningskravet.

Hvis den afkastbaserede model anvendes, må det ikke være på bekostning af informationsniveauet for vurderingen. De samme oplysninger, som er tilgængelige i en DCF-model skal også være tilgængelige, hvis der laves en vurdering ud fra den afkastbaserede model.

#### *”Kvadratmeterpriser”*

Der har i tidligere regelsæt været givet mulighed for, at vurderingen kunne baseres på ”kvadratmeterpriser”, altså ud fra en prissammenligning, hvor man sammenligner handelspriser på ejendomme udtrykt ved den handlede pris pr. kvadratmeter, men denne metode kan ikke længere anerkendes. Dette skyldes dels, at den kun anvendes af investorerne til at få en umiddelbar og grov indikation af en ejendommens værdi og dels, at en korrekt anvendelse fordrer, at man sammenligner

ejendomme, der har samme driftsforhold (og i øvrigt er sammenlignelige). Ved en korrekt anvendelse af prissammenligninger på udlejningsejendomme, skal der altså foretages en analyse af driften helt som ved en værdiansættelse baseret på afkast, og det er ret beset denne analyse, der fører frem til værdien og ”kvadratmeterprisen” er så afledt heraf, så metoden er i realiteten ikke en metode, men mere en måde at præsentere et vurderingsresultat på. I praksis har det endvidere vist sig, at metoden af visse valuarer er anvendt uden, at der er foretaget en analyse af driften, og dermed er værdiansættelsen forbundet med så stor usikkerhed, at den er uanvendelig.

## **6. Driftsudgifter**

Som det fremgik ovenfor af afsnit 5. *Vurderingsprincip* skal vurderingen bl.a. baseres på ejendommens løbende driftsafkast, og man skal derfor fastlægge et driftsbudget for ejendommen som led i vurderingen.

### ***Hvilke driftsudgifter?***

Som udgangspunkt skal man efter normerne medtage alle de arter driftsudgifter som foreningen budgetterer med, også udgiftsarter som ikke forekommer for enhver boligudlejningsejendom som f.eks. udgifter til abonnementer på skadedyrsbekæmpelse eller fjernelse af graffiti. Dette skyldes, at der er formodning for, at udgiften er nødvendig for driften af ejendommen, når foreningen budgetterer med den. Man skal naturligvis ikke medtage de af andelsboligforeningens udgifter, der ikke knytter sig til driften af selve ejendommen. Det kan f.eks. være udgifter til beboerarrangementer, telefonudgifter for bestyrelsesmedlemmer, evt. bestyrelseshonorarer og kontingent til ABF. Man skal heller ikke medtage revisorudgifter, advokatudgifter m.v. Udgifter til teknisk rådgiver skal heller ikke med, da de indeholdes i de afsatte udgifter til vedligeholdelse.

Det kan forekomme, at en udgift som foreningen medtager, er af en sådan art, at man umiddelbart skønner, at den ikke vil blive medtaget i et driftsbudget af en investor. Hvis man skal udelade en driftsudgift som andelsboligforeningen afholder, forudsætter det efter normerne, at foreningen eller administrator tiltræder dette. Bestemmelsen skal dels medvirke til at sikre, at værdiansættelsen sker på ens grundlag, uanset hvilket syn den enkelte valuar har, og dels sikre, at man ikke kommer til at udelade udgifter, som det viser sig er nødvendige for driften af ejendommen.

Hvis man udelader en ejendomsrelateret udgift i driftsbudgettet, skal man i vurderingsrapporten redegøre nærmere for årsagen til dette, jf. nærmere nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

### ***Størrelsen af udgiften***

Det følger af normerne, at man som udgangspunkt skal anvende foreningens konkrete udgifter. Dette gælder dog ikke de følgende udgifter.

#### *Administration og vicevært/renholdelse*

Ofte vil driftsudgifterne til administration og vicevært/renholdelse for en andelsboligforeningsejendom være lavere end for en tilsvarende udlejningsejendom, da det ofte ses, at andelsboligforeninger selv administrerer ejendommen, ligesom det ofte også forekommer, at renholdelse m.v. i et omfang varetages af andelshavere uden/til en lav løn eller mod en reduceret boligafgift.

Som udgangspunkt skal man ved fastlæggelse af driftsbudgettet altid anvende de normtal for administration hhv. vicevært/renholdelse, som fastsættes af det lokale huslejenævn. Fastsætter det lokale huslejenævn ikke normtal, skal man anvende normtal fra en sammenlignelig kommune.

Hvis normtallene afviger væsentligt fra de omkostninger, der dokumenterbart afholdes i sammenlignelige ejendomme, må man dog godt anvende disse omkostninger. Det kan være tilfældet for udgifter til f.eks. administration af store ejendomme, hvor normtallene ofte overstiger det, der faktisk betales for administrationen. Bruger man ikke normtallene, skal man imidlertid redegøre for, hvorfor man anvender en lavere sats, og man skal kunne dokumentere satserne, jf. nærmere nedenfor afsnit 11. *Referencer og dokumentation.*

### *Udvendig vedligeholdelse*

De beløb en andelsboligforening afsætter til udvendig vedligeholdelse i driftsbudgettet vil ofte ikke svare til det beløb en investor vil afsætte. Det ses i visse foreninger, at andelshaverne i et vist omfang er med til at vedligeholde ejendommen og f.eks. udfører malerarbejde på vinduer, i trapperum og i andre fællesrum samt foretager småreparationer. I disse foreninger kan de faktiske og afsatte udgifter til vedligeholdelse være mindre end for tilsvarende ejendomme, der drives som udlejningsejendomme. Generelt ses det imidlertid ofte, at de udgifter en andelsboligforening anvender og afsætter til vedligeholdelse overstiger de tilsvarende beløb for en investorejet boligudlejningsejendomme, da andelsboligforeningerne generelt ønsker en højere standard af ejendommen - også vedligeholdelsesmæssigt - end den standard en investor har mulighed for at opnå gennem de lovpligtige hensættelser og indbetalinger til vedligeholdelse eller ønsker at bekoste. Man kan derfor som hovedregel ikke benytte andelsboligforeningens faktiske udgifter eller hensættelser til vedligeholdelse.

Hvis ejendommen er bindingspligtig i GI for en investor, skal man efter normerne altid ansætte et beløb til vedligeholdelse, der svarer til det beløb, der skal afsættes/indbetales iht. BRL § 18 og § 18b, da det er det beløb en investor som udgangspunkt vil afsætte for disse ejendomme.

For ejendomme der ikke er bindingspligtige i GI for en investor, skal man som udgangspunkt ansætte vedligeholdelsen til et beløb svarende til det, der skal hensættes iht. BRL § 18, da dette i store træk svarer til den vedligeholdelsesudgift investor generelt må forventes at ville afsætte for en ikke-bindingspligtig ejendom. Skal der ikke føres en § 18-konto for ejendommen skal man ansætte vedligeholdelsesudgiften til det beløb, der skal hensættes for en sammenlignelig ejendom, der fører § 18-konto.

Skønnes det, at ejendommen har et så væsentligt vedligeholdelsesefterslæb, at en investor vil indregne yderligere omkostninger til vedligeholdelse/genopretning af ejendommen, skal man udover det der er anført ovenfor, afsætte yderligere beløb til vedligeholdelse/genopretning i driftsbudgettet. Foreligger der en professionelt udarbejdet vedligeholdelsesplan for ejendommen og overstiger vedligeholdelsesudgifterne heri de beløb, der skal afsættes efter hovedreglerne nævnt ovenfor, skal man vurdere om de anbefalede vedligeholdelsesarbejder også må forventes at blive gennemført af en investor og i givet fald afsætte yderligere udgifter i driftsbudgettet.

Ved ansættelsen af ekstra beløb til vedligeholdelse/genopretning, skal man tage stilling til om der er tale om et eller et par enkeltstående genopretningsarbejder som f.eks. udskiftning af taget og vinduer, eller om der løbende skal afsættes yderligere udgifter. Der kan naturligvis også være tale



om en kombination af generel forhøjede vedligeholdelsesudgift og enkeltstående genopretningsarbejder.

Selvom ejendommen er meget velvedligeholdt, må man ikke for en bindingspligtig ejendom afsætte et mindre beløb til vedligeholdelse i driftsbudgettet end det en investor skal hensætte/indbetale iht. BRL § 18 og § 18 b, da dette beløb er pligtigt for investor. Tilsvarende må man ikke for en ikke-bindingspligtig ejendom afsætte et mindre beløb til vedligeholdelse i driftsbudgettet end det, der skal afsættes efter BRL § 18.

Er ejendommen i en så ekstraordinær god vedligeholdelsesstand, at man skønner, at en investor vil tillægge dette en værdi, må man – ved siden af, at man afsætter de nævnte beløb til vedligeholdelse - medtage et beløb til sparet vedligeholdelse i sine beregninger. Gør man det skal vurderingsrapporten indeholde en redegørelse for de konkrete grunde og de konkrete beregninger, jf. nærmere nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

Bemærk at ved beregningen af omkostningsbestemt leje skal man følge BRL's bestemmelser, jf. nærmere det næste afsnit under A. *Lejefastsættelse*.

## **7. Lejeindtægter**

Det må generelt antages, at en investor søger at opkræve den højest mulige leje. Den lejeindtægt, som skal anvendes i forbindelse med vurderingen af ejendommen, skal derfor som udgangspunkt være den højeste lejeindtægt, der lovligt vil kunne opkræves, såfremt ejendommen er en udlejningsejendom.

I det omfang den højeste lovlige leje overstiger den leje markedet vil betale, skal markedslejen dog anvendes, så man skal altid skønne om den højeste lovlige leje overstiger markedslejen og er det tilfældet, skal man anvende markedslejen ved fastsættelse af lejeindtægten.

Det følger af normerne, at man skal foretage en særskilt ansættelse af lejen for hver type lejemål. Indeholder ejendommen f.eks. både boliglejemål og erhvervslejemål, skal lejen for hver type beregnes og anføres for sig. Er der tillige f.eks. lejeindtægter for p-pladser skal disse indtægter også beregnes for sig. Specifikationskravet gælder også for de lejereserver, der er i ejendommen, jf. nærmere nedenfor B. *Lejereserver*.

I det følgende gives en kort oversigt over de forskellige lejefastsættelsesregler.

### **A. Lejefastsættelsen**

#### ***Beboelseslejemål***

For de lejemål der anvendes af andelshavere til bolig, skal man i beregningerne anvende den boligleje der vil være gældende, hvis andelshaverne overgår til at være lejere på sædvanlige lejevilkår, jf. afsnit 4. *Særlige forudsætninger*. Boliglejen skal fastsættes i overensstemmelse med de almindelige lejefastsættelsesregler for boliglejemål, jf. nærmere de følgende underafsnit. Andelshavernes boligafgift kan ikke anvendes som lejegrundlag.

Man skal være opmærksom på, at kun de forbedringer der er udført af andelsboligforeningen eller en tidligere ejer kan indgå i lejefastsættelsen. Se dog afsnit *B. Lejereserve*.

### *Regulerede områder*

Hvis ejendommen er beliggende i et reguleret område, vil lejen for alle boliglejemaal i ejendommen som udgangspunkt være omkostningsbestemt – se dog nærmere nedenfor afsnittet *Småejendomme* og afsnittet *Markedsleje*.

Det følger af normerne, at lejen skal beregnes på baggrund af et omkostningsbudget, når den fastsættes efter bestemmelserne om omkostningsbestemt leje. Man må ikke skønne eller anslå lejen, men skal altså basere denne på et omkostningsbudget. Det kan dog være nødvendigt at skønne enkelte udgifter i budgettet, jf. nedenfor, men i det omfang man kan skaffe de korrekte oplysninger skal disse anvendes i budgettet.

Hvis foreningen har fået en professionel – dvs. en administrator eller en revisor – til at udarbejde et omkostningsbudget til brug for beregning af leje i ejendommen, skal dette budget som udgangspunkt anvendes som grundlag i forbindelse med vurderingen. Man bør gennemgå budgettet og evt. drøfte det med den, der har udarbejdet det, således at eventuelle fejl kan korrigeres.

Hvis foreningen ikke har fået udarbejdet et omkostningsbudget hos en professionel, følger det af normerne, at man selv skal udarbejde et budget. Dette bør ske i dialog med en evt. administrator for at sikre, at administrator er enig i beregningen.

Det kan være vanskelige at fremskaffe de oplysninger, man skal bruge i forbindelse med beregningen af den omkostningsbestemte leje, ikke mindst når det gælder boligprocenten i blandede ejendomme og henlæggelserne til fornyelser pr. 31. december 1994. Infosys- artiklen "[§ 18 og § 18b hensættelser](#)" omtaler dette nærmere.

Man kan evt. rette henvendelse til det lokale huslejenævn for at få oplyst, om der har været sager vedrørende sammenlignelige ejendomme, og af denne vej fremskaffe oplysninger til brug for beregningen, samt om f.eks. forbedringsforhøjelser o. lign. En henvendelse til huslejenævnet og en indsigt i tidligere sager kræver dog, at forespørgslen foretages på en konkret adresse. Konkret adresse må forstås således, at der kan rettes henvendelse på udelukkende et husnummer eller en ejendom ved at angive samtlige af de adresser og husnumre, som ejendommen er beliggende på. Huslejenævnet tager ikke stilling til, hvorvidt der foreligger sammenlignelige ejendomme, hvorfor man selv må vurdere dette.

I det omfang man ikke kan skaffe alle nødvendige oplysninger, må man basere beregningen delvist på skønsmæssigt ansatte omkostninger. Indeholder lejemålene forbedringer som kan medføre forbedringsforhøjelse, og kan man ikke få de nødvendige oplysninger fra foreningen eller administrator, må man beregne forbedringsforhøjelsen på baggrund af et skøn over forbedringsomkostningerne og tidspunktet for udførelsen.

Det ses at et huslejenævn vil oplyse om det generelle lejeniveau i kommunen for ejendomme omfattet af omkostningsbestemt husleje, og visse huslejenævn oplyser også herom via kommunens og herunder huslejenævnet hjemmeside. De oplyste beløb for det generelle lejeniveau for omkostningsbestemt husleje har dog et sådant spænd, at disse tal som udgangspunkt vil være

uanset i forhold til konkrete sager, men de kan efter omstændighederne underbygge et omkostningsbudget, der i et vist omfang er baseret på skønsmæssigt fastsatte udgifter.

Hvis der som en del af lejen kan opkræves forbedringsforhøjelse, skal forbedringsforhøjelsen beregnes for sig og oplyses separat i vurderingsrapporten eller et bilag til denne, jf. nærmere nedfor afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

Reglerne for beregning af omkostningsbestemt leje er nærmere omtalt i infosys-artiklen "[Omkostningsbestemt husleje](#)".

#### *Ikke-regulerede områder*

Hvis ejendommen er beliggende i et ikke-reguleret område, skal lejen fastsættes til "det lejedes værdi" jf. LL § 47.

Det følger af normerne, at lejeniveauet skal fastsættes på baggrund af referencer, herunder lejen i sammenlignelige ejendomme. Når man skal vurdere om referenceejendommene er sammenlignelige med andelsboligforeningens ejendom, skal man være opmærksom på, at det kun er forbedringer som er udført af andelsboligforeningen eller en tidligere ejer, som er lejbærende. Er alle forbedringer i andelslejlighederne lavet som individuelle forbedringer, skal man sammenligne med en udlejningsejendom med lejemål uden forbedringer.

Se i øvrigt afsnit 11. *Referencer og dokumentation*

Lejefastsættelsen i lejemål omfattet af lejeloven og det lejedes værdi er omtalt i infosys-artiklen "[Lejefastsættelse](#)".

#### *Markedsleje*

I visse nærmere angivne beboelseslejemål vil der kunne anvendes en markedsleje som lejeindtægtsgrundlag, dvs. den leje som en lejer og udlejer aftaler.

Lejemålene omfattet af markedsleje er følgende:

- Beboelseslejligheder i ejendomme taget i brug efter den 31. december 1991, jf. BRL 15a og LL § 53, stk. 3.
- Beboelseslejligheder, der 31. december 1991 alene benyttedes til erhvervsformål, eller når lokalerne senest forinden denne dato lovligt var benyttet udelukkende til eller lovligt var indrettet udelukkende til erhvervsformål, jf. BRL § 15a og LL § 53, stk. 4.
- Nyindrettede beboelseslejligheder eller enkeltværelser i en tageetage, som den 1. september 2002 ikke var benyttet til eller registreret som beboelse, jf. BRL § 15a og LL § 53, stk. 5, 1. punktum.
- Lejligheder og enkeltværelser i nypåbyggede etager, hvor der er givet byggetilladelse efter den 1. juli 2004, jf. BRL § 15a og LL § 53, stk. 5, 2. punktum.

Reglerne gælder uanset om lejemålet er beliggende i en reguleret kommune eller i en ikke-reguleret kommune, jf. Lejelovens § 53.

Det følger af normerne, at lejeniveauet skal fastsættes på baggrund af referencer, herunder konkrete sammenligningslejemål. Se afsnit 11. *Referencer og dokumentation*

Markedslejefastsættelse er nærmere omtalt i infosys-artiklen "[Lejefastsættelse](#)".

### *Småejendomme*

Som nævnt tidligere, skal reglerne for småejendomme kun anvendes, hvis andelsboligforeningens ejendom indeholdt 6 eller færre beboelseslejligheder pr. 1. januar 1995. Bemærk, at det er uden betydning om beboelseslejemålene var udlejet eller var beboet af andelshavere på skæringsdagen.

Det er ejendommens faktiske forhold, der er afgørende for, om ejendommen har seks eller færre beboelseslejemål. Det er uden betydning om de faktiske forhold er lovlige, jf. dommen refereret i U.2013.3318H. I dommen var et af beboelseslejemålene ulovlig opdelt i to beboelseslejligheder med selvstændige køkkener med indlagt vand og afløb, hvorved ejendommen fysisk fremstod med 7 beboelseslejligheder. Dommen er omtalt nærmere i infosys-artiklen "[Lejefastsættelse](#)".

Uanset om en småejendom er beliggende i en reguleret kommune eller ej, er udgangspunktet for lejefastsættelsen "det lejedes værdi" jf. LL § 47 samt BRL § 29c. I småejendomme gælder den yderligere begrænsning, at lejen ikke væsentligt må overstige den leje, der betales for tilsvarende lejemål med hensyn til beliggenhed, art, størrelse, kvalitet, udstyr og vedligeholdelsesstand, hvor omkostningsbestemt leje er gældende. Ved vurderingen af om der er tale om "tilsvarende lejemål" skal man - som også anført ovenfor - se bort fra individuelle forbedringer i andelsboligerne, da de ikke er lejbærende.

Det følger af normerne, at lejen skal ansættes på baggrund af referencer. Hvis det ikke er muligt at finde relevante sammenligningslejer, må man undersøge om der foreligger vejledende lejeniveauer fra huslejenævnet.

Kan man hverken finde sammenligningslejer eller få oplyst vejledende lejeniveauer fra huslejenævnet, skal der udarbejdes et såkaldt skyggebudget, dvs. et budget, hvor man beregner den omkostningsbestemte leje, som ville kunne opkræves i ejendommen, hvis den ikke havde været en småejendom. I den forbindelse skal der medregnes eventuelle hensættelser til § 18 og § 18b, selvom der ikke i småejendomme skal hensættes sådanne beløb. Se i øvrigt ovenstående afsnit *Regulerede område* om omkostningsbestemt lejebudget.

I store dele af landet ligger lejen for småejendomme på linje med eller under niveauet for den omkostningsbestemt leje, men visse steder ligger den over dette niveau. Men skal derfor undersøge, hvilken den lokale huslejenævnspraksis.

Bemærk, at selvom ejendommen på vurderingstidspunktet er en småejendom iht. BRL § 29, stk. 1, 2. punktum og der rent faktisk betales "småejendoms-leje" i de af andelsboligforeningen udlejede lejligheder, skal lejen efter vurderingstemaet ikke fastsættes efter reglerne for småejendomme, hvis ejendommen pr. 1. januar 1995 indeholdt mere end 6 lejligheder til beboelse. Er det situationen skal lejen fastsættes efter de "almindelige" regler, dvs. i regulerede områder efter reglerne for omkostningsbestemt husleje, og i ikke regulerede områder efter det lejedes værdi, jf. ovenfor. Det gælder for alle boliglejligheder i ejendommen, også de lejligheder, som på vurderingstidspunktet betaler "småejendoms-leje".

Lejefastsættelsesreglerne i småejendomme er nærmere beskrevet i infosys-artiklen "[Lejefastsættelse](#)".

### ***Erhvervslejemål***

Såfremt der er udlejede erhvervslokaler i ejendommen, skal lejen for disse fastsættes i overensstemmelse med lejekontrakternes indhold. Se dog næste afsnit *B. Lejereserver*.

### ***B. Lejereserver***

Som ved andre vurderinger af en udlejningsejendom, skal der tages hensyn til mulige lejereserver. Alle mulige lejeindtægter skal altså medregnes i vurderingen, uanset om andelsboligforeningen rent faktisk oppebærer disse på vurderingstidspunktet eller ikke. Det kan f.eks. være mulige lejeindtægter fra parkeringspladser, kælderlokaler, gavlreklamer, vaskeriindtægter o. lign.

Man skal desuden være opmærksom på, at både i den situation, hvor andelsboligforeningen selv administrerer evt. lejemål og hvor foreningen har engageret en professionel administrator, kan såvel den aktuelle boligleje som erhvervslejen være fastsat for lavt. I de selvadministrerede foreninger kan det skyldes ukendskab til lejelovgivningen, men det kan – både i de selvadministrerende foreninger og i foreninger der har en professionel administrator - skyldes en ”foreningsholdning”, f.eks., at man tager sociale hensyn til gamle lejere, der ikke ønskede, eller ikke havde mulighed for at blive andelshavere, eller gerne vil fastholde en bestemt type erhvervslejere.

Det er derfor vigtigt, at man ser kritisk på lejekontrakterne, og hvis der f.eks. er erhvervslokaler i ejendommen, hvor lejen er fastsat væsentligt lavere end markedslejen, og der i henhold til parternes aftale kan reguleres til en højere markedsleje iht. Erhvervslejeloven § 13, eller der er mulighed for at opsige lejemålet, vil der være en lejerreserve.

Man skal også være opmærksom på mulighederne for at lave forbedringer i fremtidige ledige boliglejemål, som kan medføre en forbedringsforhøjelse efter BRL § 5, stk. 1. Ligeledes skal man være opmærksom på mulighederne for at modernisere fremtidige ledige lejemål i et sådant omfang, at de vil kunne komme ind under reglerne om gennemgribende forbedrede lejemål i BRL § 5, stk. 2.

Både når man vurderer mulighederne for at opnå forbedringsforhøjelses iht. BRL § 5, stk. 1 og efter § 5, stk. 2, skal man naturligvis huske at medtage omkostningerne til etableringen af forbedringerne i sine beregninger. Ved § 5, stk. 2 forbedringer, skal man desuden være opmærksom på, om ejendommen opfylder lovkravene, herunder kravet om energiramme A-D og medtage evt. omkostninger ved at bringe ejendommen op på dette niveau.

Hvad angår lejefastsættelsen i gennemgribende forbedrede lejemål, herunder tidskrav og dokumentationskrav, henvises i øvrigt til den faglige artikel "[Lejefastsættelse](#)".

Mulighederne for at lave forbedringsforhøjelser/gennemgribende moderniseringer skal skønnes konkret for den enkelte ejendom. Det skal særligt bemærkes, at mange andelshavere har udført relativt bekostelige individuelle forbedringer. Disse overgår til investor, når den tidligere andelshaver (nu lejer) fraflytter, hvis ikke den tidligere andelshaver fjerner forbedringen og retablere forholdet i forbindelse med sin fraflytning. Det vil nok som udgangspunkt kunne lægges til grund, at de individuelle forbedringer forbliver i lejemålene, da nedtagning og retableringen

typisk overstiger den værdi, det nedtagne måtte have for den tidligere andelshaver, men forholdet må vurderes konkret. Er der f.eks. tale om et meget dyrt køkken, kan det være, at det må antages, at det medtages af den tidligere andelshaver ved en fraflytning, og at der opsættes et andet ”standardkøkken”, evt. med brugte elementer.

De individuelle forbedringer som ikke nedtages kan være til hinder for, at investor kan gennemføre en gennemgribende forbedring af lejemålene iht. BRL § 5, stk. 2, men ofte vil de øge brugsværdien af lejligheden og derved udgøre en lejeretlig forbedring, og så vil investor kunne oppebære en forbedringsforhøjelse ved en genudlejning til en ny lejer.

Ved besigtigelsen skal man efter normerne besigtige et passende og repræsentativt udsnit af boligerne, men ikke alle boligenheder. Der er endvidere som altovervejende hovedregel ikke en registrering i foreningen af de individuelle forbedringer, der er udført, så det kan være vanskeligt (umuligt) at få præcise information om omfanget og karakteren af de individuelle forbedringer i en ejendom, særligt når der er tale om en blot lidt større ejendom. I mangel af fyldestgørende informationer, må mulighederne for at lave forbedringer/gennemgribende moderniseringer i lejemålene skønnes ud fra de øvrige informationer man kan få fra foreningen eller administrator. De forudsætninger man lægger til grund bør fastlægges i dialog med en evt. administrator. Som det fremgår nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*, skal man i vurderingsrapporten anføre de forudsætninger man har lagt til grund for beregningen af eventuelle lejerereserver.

I de andelsboligforeninger, hvor foreningen har gennemført store forbedringer i de enkelte boliger som f.eks. etablering af nye køkkener, badeværelser og altaner i alle boliger, skal man også vurdere om forbedringerne er til hinder for, at der kan foretages (yderligere) lejeretlige forbedringer eller gennemgribende moderniseringer i lejemålene og skønnes dette at være tilfældet, vil der ikke være en lejerereserve ved at gennemføre forbedringer i de enkelte lejemål.

## **8. Udviklingsmuligheder**

I lighed med markedsprisvurderinger af egentlige udlejningsejendomme skal der også i forbindelse med valuarvurderinger af en andelsboligforenings ejendom tages hensyn til ejendommens udviklingsmuligheder, f.eks. alternative anvendelser, uudnyttede byggeretter, udstykningsmuligheder, mulighed for opdeling i ejerlejligheder m.v.

Man skal være opmærksom på, at mulighederne for at udvikle ejendommen kan ændre sig, når den overtages af en investor. En investor kan altså have udviklingsmuligheder, som ikke kan udnyttes af andelsboligforeningen og er det tilfældet, skal dette tages med i vurderingen.

Som eksempel kan nævnes, at en ejendom, der tilhører en andelsboligforening ikke kan opdeles i ejerlejligheder, jf. Ejerlejlighedsloven § 10, stk. 11, nr. 2. Uanset dette skal muligheden for opdeling i ejerlejligheder vurderes, og vil ejendommen kunne opdeles i ejerlejligheder iht. Ejerlejlighedsloven § 10, stk. 1, efter at den er overgået til en investor og skifter status til at være en egentlig udlejningsejendom, skal der tages hensyn til dette i valuarvurderingen. Bemærk, at det er en særlig forudsætning for vurderingen, at alle lejlighederne (undtagen en) er udlejet, så værdien af ejendommen svarer ikke blot til summen af værdien af ejerlejlighederne på et ejerlejlighedsmarked med fradrag af handelsomkostninger m.v. Man skal som ved andre ejendomme beregne afkastet og

må i dette indlægge en forudsætning om, at de enkelte (ejer)lejligheder frigives løbende med et interval, der må vurderes konkret for ejendommen. De overvejelser man gør sig, herunder om salgsværdien af en lejlighed, skal anføres i vurderingsrapporten.

Det bemærkes, at de særlige regler om opdeling i ejerlejligheder ved etablering af boliglejemål i uudnyttede tagetager og i nye etager gælder både for andelsboligforeninger og investorer, jf. Ejerlejlighedslovens § 10, stk. 2, så på dette punkt, gør det ingen forskel om ejendommen er en andelsboligforeningsejendom eller en egentlig udlejningsejendom ejet af en investor.

## 9. Øvrige forhold

### *Hjemfaldsforpligtelser*

Såfremt der påhviler en hjemfaldsforpligtelse (eller en lignende tilbagekøbs-/tilbagetagelsesret) på ejendommen (grunden), skal der tages hensyn til dette. Den betydning en investor tillægger en sådan forpligtelse kan efter omstændighederne være vanskelig at fastsætte, men som hovedregel må man behandle en hjemfaldsforpligtelse som følger:

Er der mulighed for, at investor kan købe sig helt fri af forpligtelsen, skal man antage at investor vil frikøbe ejendommen. Frikøbsbeløbet skal lægges ind i pengestrømsanalysen (DCF) eller fase 3 (afkastbaserede model).

Tilsvarende skal man antage, at en investor – hvis der ikke er mulighed for at frikøbe ejendommen helt - vil købe en forlængelse af pligten, hvis dette er en mulighed. Også her skal man også lægge beløbet ind i pengestrømsanalysen (DCF) eller fase 3 (afkastbaserede model).

Har man ikke oplysninger om et konkret frikøbs/forlængelsesbeløb for ejendommen, må man skønne dette, f.eks. ud fra kendskab til, hvordan rettighedshaveren har beregnet beløbene i lignende situationer. Man skal samtidigt forholde sig til, om den usikkerhed der er ved dette får (mærkbar) indflydelse på forrentningskravet og i vurderingsrapporten redegøre nærmere for de overvejelser man har gjort sig.

Ved man positivt, at der ikke er mulighed for at frikøbe eller forlænge hjemfaldsforpligtelsen, må man afskrive værdien af ejendommen lineært frem til hjemfaldstidspunktet og tillægge den beregnede værdi det beløb, som betales ved hjemfaldspligtens indtræden.

## 10. Besigtigelse og undersøgelser

### *Besigtigelse*

Andelsboligforeningens ejendom besigtiges som led i en vurdering, helt som ved vurderingen af en egentlig boligudlejningsejendom. Det følger af normerne, at besigtigelsen skal forberedes og gennemføres i overensstemmelse med god skik og sædvanlig praksis for besigtigelse i forbindelse med vurdering af en boligudlejningsejendom.

Besigtigelsen tager sigte på at registrere ejendommens beliggenhed, adgangsforhold, arkitektoniske udtryk, konstruktion, materialer, installationer, generelle vedligeholdelsestilstand, evt. forbedringer, som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen samt evt. andre fysiske forhold, der har betydning for værdien.

Den udvendige besigtigelse skal omfatte hele ejendommens klimaskærm i det omfang det er muligt uden særlige foranstaltninger.

Den indvendige besigtigelse skal omfatte et passende og repræsentativt udsnit af indvendige arealer herunder fællesarealer som kælder, loft og trapperum, samt teknikrum og de tekniske installationer. Besigtigelsen skal desuden omfatte et repræsentativt udsnit af andelsboliger og evt. lejemål med henblik på at registrere enhedernes indretning, stand, lysindfald og andre relevante forhold.

Er ejendommen tidligere besigtiget i forbindelse med, at man har foretaget en vurdering, kan en aktuel besigtigelse efter omstændighederne begrænses eller helt undlades, jf. normerne. Behovet for besigtigelse skal vurderes konkret, dog følger det af normerne, at en ejendom skal besigtiges mindst hvert 3. år.

En undladelse af at genbesigtige ejendommen forudsætter, at foreningens bestyrelse eller administrator bekræfter, at der ikke er sket væsentlige ændringer i ejendommens forhold – hverken angående forbedringer eller vedligeholdelsesstand - siden seneste besigtigelse. Kan de ikke bekræfte dette, er det nødvendigt at genbesigtige ejendommen, evt. kun de forhold, der ifølge foreningen/administrator har ændret sig.

### *Undersøgelser*

Da andelsboligforeningens ejendom som anført skal vurderes som udlejningsejendom, skal man i forbindelse med valuarvurderingen indhente fuldstændigt de samme oplysninger om ejendommen, som man ville indhente, hvis man vurderede en egentlig boligudlejningsejendom. Det gælder f.eks. en aktuel tingbogsattest, servitutter der skønnes at have økonomisk betydning, ejendomsdatarapporten, energimærke, forsikringsoplysninger osv.

Hvis der findes udlejede boliger i ejendommen, skal oplysninger om lejesager (fra huslejenævn) og oplysninger fra GI (hvis ejendommen er omfattet af bindingspligt i GI) tillige indhentes. Dette kan ske ved at rette henvendelse til de rette myndigheder, men det kan for visse af oplysningerne selvfølgelig også ske ved at spørge andelsboligforeningen eller dennes administrator.

Herudover skal man indhente oplysninger om selve andelsboligforeningen, for at få indsigt i foreningens drift af ejendommen, herunder om der er store vedligeholdelsesplaner eller problemer med driften. Udover at man skal spørge bestyrelsen og administrator om dette, skal man efter normerne også som minimum indhente de seneste to års generalforsamlingsreferater (ordinære og ekstraordinære), det seneste årsregnskab og budget, og evt. vedtagne vedligeholdelsesplaner. De informationer man indhenter, er til brug for en vurdering af ejendommen og driften af denne, så man behøver som hovedregel ikke at indhente foreningens vedtægter, da vedtægterne ikke indeholder information om disse forhold. Vedtægterne kan dog være en kilde til information om, hvilke ejendomme foreningen ejer, hvis foreningen ejer flere ejendomme.



Informationerne fra bestyrelsen og administrator og de indhentede dokumenter kan give anledning til, at der skal indhentes yderligere informationer, f.eks. referater fra tidligere års generalforsamlinger, bestyrelsesreferater, notater udarbejdet af rådgivere m.v.

Hvis man ikke kan få de ubedte oplysninger fra andelsboligforeningen/administrator, og vil rekvirenten ikke betale for at oplysningerne indhentes, kan man komme i en situation, hvor man må afstå fra at lave vurderingen. Man kan vælge at tage forbehold for enkelte manglende oplysninger, som skønnes ikke at have væsentlig betydning for værdien af ejendommen, men da vurderingen som nævnt skal danne grundlag for værdiansættelsen ved overdragelse af andele, må der ikke kunne rejses tvivl om vurderingsgrundlaget har været tilstrækkeligt.

De undersøgelser man har foretaget og de dokumenter man har indhentet skal anføres i vurderingsrapporten, jf. nærmere nedefor afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

## 11. Referencer og dokumentation

Som anført ovenfor skal valuarvurderingen fastsætte markedsprisen på ejendommen og den skal derfor i videst muligt omfang baseres på faktuelle markedsdata, herunder data om forrentningskrav og lejeniveauer (ved anvendelse af det lejedes værdi eller markedsleje). Man må ikke basere sin vurdering alene på egen subjektive opfattelse ("..mit omfattende kendskab til marked...").

De faktuelle data fremskaffes bl.a. gennem sammenlignelige handler og udlejninger – herefter benævnt referencehandler og referencelejemål - men kan også stamme fra statistik, jf. nederst i dette afsnit.

De konkrete referencer behøver ikke være handler/udlejninger man selv har varetaget, men kan også være handler/udlejninger, man har kendskab til f.eks. gennem udvekslinger med kollegaer eller hentet fra databaser.

Der eksisterer ikke to ejendomme eller lejemål, der er helt identiske og der knytter sig derfor et skøn til udvælgelsen af konkrete referencer. Værdien af en konkret reference beror i høj grad på, hvor sammenlignelig den er med den situation man står i, og det er derfor afgørende, at man har de relevante oplysninger om referencerne, så man har mulighed for at lave denne sammenligning. For en referencehandel som man vil bruge til at underbygge forrentningskravet er det f.eks. ikke nok kun at kende data om selve bygningen - ejendommens beliggenhed, størrelse, opførelsessår, antal lejemål m.v. - og den pris den er handlet til. Man skal også kende bl.a. de driftsforhold, der var gældende for ejendommen på handelstidspunktet for at kunne anvende den i sin sammenligning, jf. også ovenfor i afsnit 5. *Vurderingsprincip*.

Kan man ikke henvise til "gode" referencehandler eller referenceudlejninger, fordi der f.eks. ikke indenfor en rimelig periode har været handlet sammenlignelige udlejningsejendomme eller man ikke kan skaffe oplysninger om sammenlignelige lejeaftaler i området, må man bruge nogle lidt mindre gode referencer. Det kan være handler eller udlejninger, der ligger længere tilbage i tiden, eller vedrører ejendomme/lejemål, der på ikke-uvæsentlig måde adskiller sig fra den konkrete sag. Det er dog altid en forudsætning for at anvende en konkret reference, at man har de relevante oplysninger om referencen, altså har oplysninger om de forhold der har betydning for det man vil underbygge med referencen.

Udbudte ejendomme og lejemål kan også anvendes som referencer, men de kan normalt ikke stå alene, da de jo principielt ikke udtrykker en markedsafvejning, men alene sælgers/udlejers udspil/krav til køber/lejermarkedet. Værdien af udbudsdata kan dog være stor, hvis de bruges i kombination med data fra realiserede handler og udlejninger, herunder statistisk data.

Uanset hvilke konkrete referencer man bruger, skal man være opmærksom på, hvor der er forskelle eller foreligger andre forhold, som har betydning for referencens "værdi" og tage højde for dette i vurdering. I vurderingsrapporten skal man redegøre nærmere for ligheder og forskelle på de væsentligste parametre mellem referencen og den foreliggende situation.

Normerne stiller ikke konkrete krav til, hvor mange konkrete referencer man skal underbygge sin vurdering med. Der vil sjældent være mere end 3-5 relevante referencehandler og/eller referenceudlejninger, og så bør man som udgangspunkt medtage dem alle, men skulle der undtagelsesvist være flere referencer, må man udvælge et passende antal, der i tilstrækkelig grad bestyrker vurderingen.

Udover konkrete referencer kan man referere til statistik - evt. som den eneste reference, hvis ikke der findes brugbare konkrete referencer. Når man anvender statistiske oplysninger, skal man være opmærksom på, at statistik er udtryk for gennemsnit og derfor ikke nødvendigvis afspejler den konkrete situation man skal vurdere. Der er f.eks. meget stor spredning i markedslejen for boliglejemål i Danmark, så en landsstatistik over markedslejen for boliglejemål vil ikke kunne anvendes som reference i en konkret sag. Omvendt kan spredningen i markedslejen i et mere begrænset område som f.eks. en by eller et kvarter være lille. Er det tilfældet og indgår der tilpas mange data i statistikken, vil statistiske oplysninger om markedsleje for området være en god reference, når man skal ansætte markedslejen for et lejemål i området.

Også de øvrige værdier (tal) man anvender og som indgår i beregninger skal baseres på dokumenterbar data. Det gælder f.eks. de administrationsudgifter man anfører i driftsbudgettet og det uanset om man anvender normtal fra huslejenævnet eller administrationsudgifterne fra en sammenlignelig ejendom.

## **12. Vurderingsrapporten**

Som nævnt tidligere er det vigtigt, at brugerne af en vurdering - andelsforeningen, andelshaverne, rådgiverne og de finansielle aktører, der yder lån til foreningen - har tillid til vurderingen. Et vigtigt led i dette er, at vurderingsrapporten gengiver alle væsentlige overvejelser, som valuaren har gjort sig og indeholder alle relevante informationer, der er lagt til grund for vurderingen, herunder de beregninger der er foretaget.

Efter normerne skal bl.a. følgende medtages i vurderingsrapporten:

*a) En sammenfatning/et resumé med nøgletallene*

Afsnittet har til formål at give brugerne et nemt overblik over de væsentligste forhold ved vurderingen, f.eks. forudsætningerne for vurderingen, vurderingsdagen og nøgletallene, dvs. den værdi ejendommen er vurderet til og det anvendte forrentningskrav. Evt. kan suppleres med en

oplysning om de anvendte lejeniveauer for de enkelte lejekategorier og den gennemsnitlige kvadratmeterpris som værdiansættelsen fører til.

*m) En redegørelse for fastsættelsen af forrentningskravet*

En gengivelse af de overvejelser man har gjort sig ved fastsættelsen af forrentningskravet. Det kan dels omfatte vurderingen af referencerne, der underbygger forrentningskravet, dels omfatte mere generelle overvejelser om markedet og markedsudviklingen.

*m) og s) Oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge forrentningskravet og oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge lejeniveauerne.*

Man behøver ikke at give udførlige oplysninger i vurderingsrapporten om konkrete referencer. Det er for referencehandler tilstrækkeligt at oplyse ejendommens beliggenhed i form af vejnavn og by(del), tidspunktet for handlen (handelsåret) og det forrentningskrav ejendommen blev handlet til. For lejermålsreferencer kan man nøjes med at angive ejendommens beliggenhed (vejnavn og by(del)), udlejningsår og kvadratmeterleje. Disse oplysninger skal som anført ovenfor suppleres med en redegørelse for, hvordan referencen er anvendt ved fastlæggelse af forrentningskravet eller lejeniveauet.

På forlangende skal man naturligvis kunne dokumentere referencerne.

Som nævnt ovenfor må man efter omstændighederne ty til konkrete referencer, der har en mindre ”værdi”, idet de på nogle væsentlige punkter ikke er helt sammenlignelige med de konkrete forhold. Skulle det helt undtagelsesvist ske, at man ikke kan skaffe brugbare konkrete referencer eller brugbar statistik, må man redegøre for dette og herudover oplyse, hvad man så i øvrigt bygger sin vurdering på. Man må ikke blot henvise til ”mit omfattende kendskab til markedet”.

*n) Hvilken betydning det er tillagt, at ejendommen er vurderet med én ledig lejlighed.*

De overvejelser man har gjort sig skal gengives sammen med beregningen af merværdien.

Hvis det skønnes, at det ikke vil få nogen indflydelse på ejendommens værdi, at der er en ledig lejlighed til disposition for en investor, skal det oplyses i vurderingsrapporten, at ejendommen som udgangspunkt skal vurderes med én ledig lejlighed, men at dette ikke skønnes at have betydning for den konkrete ejendom, hvorfor der ikke er tillagt en merværdi for en ledig lejlighed.

*o) En angivelse af værdiansættelsens følsomhed over for ændringer i forrentningskravet og lejeniveauer*

Formålet med at vise følsomheden ved ændringer i forrentningskravet og lejeniveauerne er at vise hvor ”robust” værdiansættelsen er over for ændringer i de væsentligste parametre ved værdiansættelsen. Dette kan foreningen bl.a. bruge til at vurdere om den vil anvende den fulde beregnede ejendomsværdi ved fastlæggelsen af andelskronen.

Følsomheden over for ændringer i forrentningskravet kan f.eks. illustreres ved, at man foretager en række beregninger, hvor man ændrer på forrentningskravet, f.eks. med multipla af 0,25 % i

opadgående og nedadgående retning i forhold til det valgte forrentningskrav og gengiver resultaterne i et skema.

Følsomheden over for ændringer i lejeniveauerne kan f.eks. illustreres ved, at man foretager en række beregninger, hvor man ændrer på lejeniveauet, f.eks. med multipla af 50 kr./kvadratmeter i opadgående og nedadgående retning i forhold til det valgte lejeniveau og gengiver resultaterne i et skema.

Det vil som regel kun være relevant at lave en følsomhedsanalyse på lejeniveauer for ”det lejedes værdi” og markedsleje, da fastsættelse af omkostningsbestemt leje sker ud fra en beregning, men er beregningen baseret på mange skønsmæssigt ansatte omkostninger, kan det være relevant at lave en følsomhedsanalyse.

#### *p) Udgiftstyper der ikke er medtaget i driftsbudgettet*

De konkrete ejendomsrelaterede udgiftsarter, der afholdes af andelsboligforeningen, men som ikke er medtaget i driftsbudgettet skal oplyses, og der skal redegøres for årsagen til, at de udelades af driftsbudgettet.

#### *q og r) Vedligeholdelsesudgifter*

Hvis man afsætter yderligere udgifter til vedligeholdelse end det der efter normerne som udgangspunkt skal afsættes for ejendommen, skal man redegøre nærmere for det skøn man har foretaget, f.eks. at ”der er afsat ekstraordinært kr. xxxxx i år yy til udskiftning af taget og den løbende vedligeholdelse er forhøjet med kr. zz pr. år på grund af .....”

Hvis man medtager sparet vedligeholdelse, skal man redegøre nærmere for, hvilke konkrete forhold ved ejendommen, der begrundet dette og hvilken besparelse man har vurderet for det enkelte forhold. Det er ikke tilstrækkeligt at henvise til ”ejendommens generelt gode vedligeholdelsestilstand”.

Det er endvidere af betydning for brugsværdien at rapporten er struktureret.

Som bilag til denne vejledning findes et eksempel på en [Vurderingsrapport](#), hvis opbygning man kan anvende i forbindelse med vurderingsrapporten.

I forbindelse med rapporten skal man være opmærksom på, at man ikke skal anvende den sædvanlige copyright klausul som anvendes i andre vurderingssammenhænge. Det skyldes, at den i princippet vil forhindre, at vurderingsrapporten anvendes af de enkelte andelshavere og af købere til andele i ejendommen og det har aldrig været hensigten. DE har udarbejdet en [frase](#), som kan anvendes. Du kan desuden se frasen i det eksempel på rapport, som DE har udarbejdet.

Som nævnt ovenfor skal det være en valuar der påtager sig opgaven med at lave en valuarvurdering og rapporten skal derfor også afgives (underskrives) af en valuar.

- 
- <sup>i</sup> Graven Nielsen og Edlund T:BB2013.497
  - <sup>ii</sup> Graven Nielsen T:BB2012.249

13. marts 2018  
17/01351-58

Kære Lars Wismann

Tak for dine henvendelser af 16. februar, samt 6., 12. og 13. marts 2018.

Erhvervsministeriet har noteret sig dine bemærkninger. Erhvervsministeren har ikke fundet anledning til at imødekomme din anmodning om foretræde.

Erhvervsministeriet har vedlagt branchens fremsendte valuarnorm af 17. september 2017. Det bemærkes i den forbindelse, at der er tale om branchens udkast til ny norm og vejledning for valuarvurderinger. Normen og vejledningen er endnu ikke blevet opløftet til bekendtgørelsesniveau, hvorfor der på nuværende tidspunkt endnu ikke er udarbejdet en bekendtgørelse med nærmere regler om valuarvurderinger. Det bemærkes endvidere, at når der er udarbejdet bekendtgørelse med nærmere regler om valuarvurderinger, skal bekendtgørelsen sendes i 4 ugers offentlig høring. Først efter høringen, der endvidere kan medføre ændringer, udstedes en endelig bekendtgørelse med nærmere regler om valuarvurderinger.

Erhvervsministeriet imødeser eventuelle bemærkninger til bekendtgørelsen om nærmere regler for valuarvurderinger under den offentlige høring. Det er forventningen, at høringen af bekendtgørelsen vil finde sted i april-maj 2018. Du vil kunne finde oplysninger om høringen på [høringsportalen.dk](http://høringsportalen.dk).

For god ordens skyld skal jeg endelig angive, at fremtidige henvendelser vedr. andelsboligområdet kan rettes til mig, idet Line Nørbæk ikke længere er ansvarlig for andelsboligområdet.

Med venlig hilsen

Cathrine Munch Pedersen

Kontorchef  
[cmp@em.dk](mailto:cmp@em.dk)

**ERHVERVSMINISTERIET**

Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

Tlf. 33 92 33 50  
Fax. 33 12 37 78  
CVR-nr. 10092485  
EAN nr. 5798000026001  
[em@em.dk](mailto:em@em.dk)  
[www.em.dk](http://www.em.dk)



Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg

ERHVERVSMINISTEREN

24. april 2018

**Besvarelse af spørgsmål 6 ad L 177 stillet af udvalget den 27. marts 2018.**

ERHVERVSMINISTERIET

Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

**Spørgsmål:**

Vil ministeren kommentere henvendelserne af 11/4-18 fra Lars Wisman, København V, jf. L 177 - bilag 5 og 6?

Tlf. 33 92 33 50

Fax 33 12 37 78

CVR-nr 10 09 24 85

EAN nr. 5798000026001

em@em.dk

www.em.dk

**Svar:**

Henvendelserne vedrører den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger. Den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger opløftes til bekendtgørelsesniveau med det formål at sikre, at regelsættet gælder for samtlige valuarer uanset branchemedlemskab eller ej. Tiltaget følger af Aftale om mere robuste andelsboligforeninger af 27. november 2017.

*Bilag 6* består af en mail fremsendt til Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget indeholdende en række påstande og bemærkninger, som udvalget bedes bekræfte.

Der er tilknyttet to ”bilag 5” på henvendelsen. Det ene bilag, der i det følgende benævnes *bilag 5.1*, består af i alt 34 plancher, der er blevet anvendt i forbindelse med borgerens foretræde for udvalget. Plancherne indeholder bl.a. oplysninger om det historiske forløb vedrørende udarbejdelsen af den nye norm og vejledning for valuarvurderinger, konkrete valuarvurderinger med tilhørende billeder og diagrammer, domstolsafgørelser og Dansk Ejendomsmæglerforening.

Det andet bilag, der i det følgende benævnes *bilag 5.2* består af en opfølgende mail fremsendt til Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget indeholdende en gentagelse af nogle pointer fremført i forbindelse med borgerens foretræde for udvalget.

Jeg vil gerne starte med at sige, at det er positivt, at der er stor opmærksomhed omkring den nye bekendtgørelse og vejledning om vurdering af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger. Det er en forudsætning for, at der bliver udarbejdet gode og retvisende valuarvurderinger til gavn for hele landets andelsboligindehavere.

I det følgende vil jeg alene forholde mig til de overordnede temaer, der indgår i *bilag 5.1*, *5.2* og *6*, og desuden kommentere på en række konkrete plancher, der fremgår af *bilag 5.1*.

Blandt temaerne i bilagene er, hvem der har udarbejdet den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger og hvornår den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger skal træde i kraft.

Det er branchen, der forstås som Dansk Ejendomsmæglerforening, Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, Ejendomsforeningen Danmark, FSR – danske revisorer og Finans Danmark, der har udarbejdet den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger.

Det er denne nye, opdaterede norm og vejledning, som jeg vil opløfte til bekendtgørelsesniveau. På den måde skal alle valuarer anvende den samme norm og vejledning uanset medlem af en brancheforening eller ej, hvilket alt andet lige, vil bidrage til at skabe mere retvisende valuarvurderinger. Det sker ved udmøntning af den hjemmel, der fremgår af lovforslagets § 1, nr. 6, hvor erhvervsministeren får hjemmel til at fastsætte nærmere regler om, hvilke personer, der kan udarbejde en valuarvurdering, samt nærmere regler om selve udarbejdelsen af vurderingen.

Bekendtgørelse og vejledning forventes sendt i fire ugers offentlig høring ultimo april 2018 med henblik på ikrafttrædelse på samme tid som lovforslaget, nemlig d. 1. juli 2018.

Blandt plancherne i *bilag 5.1* er også nogle konkrete bemærkninger og opmærksomhedspunkter til branchens nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger

For så vidt angår planche nr. 4, der omhandler valuarværdien, skal jeg angive, at valuaren - som hidtil - skal ansætte værdien af andelsboligforeningens ejendom som boligudlejningsejendom.

For så vidt angår planche nr. 12, der omhandler, hvem der kan foretage valuarvurderinger, fremføres det bl.a., at valuarer skal være registreret i Erhvervsstyrelsens register over ejendomsmæglere.

Til dette kan jeg oplyse, at der i L177 er lagt op til, at det eksisterende krav om, at valuarer, der ønsker at vurdere andelsboligforeningers ejendomme, skal være ejendomsmæglere, fjernes. Kravet erstattes med et krav om kendskab til prisfastsættelse og markedsudvikling for udlejningsejendomme, hvilket vurderes at sikre, at valuaren har den fornødne indsigt i prisfastsættelse og markedsudvikling for ejendomme, som vurderes at være nødvendigt for at kunne vurdere den kontante handelsværdi



for andelsboligforeningens ejendom som udlejningsejendom. Det betyder således, at valuarer, som efter lovens ikrafttræden ønsker at vurdere andelsboligforeningers ejendomme, ikke skal være registreret i dette register.

For så vidt angår planche nr. 13, der omhandler kravet om markedskendskab, fremføres det bl.a., at der er et krav om et tilknytningsforhold til en større virksomhed, der handler boligejendomme. Det kan hertil oplyses, at kravet om markedskendskab bl.a. kan opfyldes ved, at valuar selv handler med eller rådgiver andre om handel med boligudlejningsejendomme.

I planche nr. 14 omtales en certificeringsordning. Hertil skal jeg bemærke, at der i bekendtgørelsen ikke lægges op til en certificeringsordning for valuarer.

På planche nr. 21 fremføres det, at normen for vurdering af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger ikke nævner nogle krav til referenceejendomme. Hertil skal jeg bemærke, at det skyldes, at den nye norm i højere grad lægger vægt på en ”discounted cash flow”-beregning for ejendomme frem for på kvadratmeterpriser for eventuelle referenceejendomme. Begrundelsen for at lægge vægt på en ”discounted cash flow”-beregning fremfor referenceejendomme er, at boligudlejningsejendomme har vidt forskellige forudsætninger, det være sig tekniske forudsætninger, økonomiske forudsætninger og geografiske forudsætninger. Dette forhold gør det meget svært at sammenligne ejendommens handelspriser for boligudlejningsejendomme, hvorfor det er nødvendigt at gennemføre en ”discounted cash flow”-beregning på ejendommen, der vurderes.

I planche nr. 26 til 32 gennemgås ”discounted cash flow”-metoden med forskellige forudsætninger. Jeg mener, at det understreger, at der er tale om kompliceret stof, og at det derfor er vigtigt, at beregningsmetoden bliver præciseret i den nye, opdaterede norm og vejledning.

I planche nr. 34 foreslås det, at der nedsættes et responsumudvalg. Jeg vil ikke afvise at der skal nedsættes et responsumudvalg, og jeg vil tage dette med i de fremtidige overvejelser.

På baggrund af ovenstående vil jeg nævne, at det er min forventning, at opløftelse af den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger til bekendtgørelsesniveau vil bidrage til at sikre mere retvisende valuarvurderinger fremadrettet.

Dertil vil jeg gentage, at den nye, opdaterede bekendtgørelse og vejledning om vurdering af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger sendes i offentlig høring, og at jeg selvfølgelig vil se på de høringssvar, som ud-

kastet til henholdsvis bekendtgørelse og vejledning har givet anledning til.

Endelig vil jeg fremhæve, at der vil blive foretaget en evaluering af de nye regler for vurdering af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger i år 2020.

Med venlig hilsen

Brian Mikkelsen

# Ny A/B valuarvurderingsnorm

- EVM minister Brian Mikkelsen tophistorie i TV2 News d. 04-02-2017
- Jeg Brian M. vil ikke længere se A/B vurderinger, der varierer med op til 100%
- Der skal gøres noget omgåede
- Et bredt Folketing stod bag ministeren

# Historisk forløb om ny A/B norm

- 2017/02 Brian M. nedsatte en arbejdsgruppe om bæredygtige A/B foreninger
- 2017/05 Arbejdsgruppen afgav betænkning
- 2017/06 Brian M. nedsatte ny arbejdsgruppe om A/B vurderingsnorm
- 2017/09 Brian M. modtog ny A/B norm fra Dansk Ejendomsmæglerforening DE
- 2017/11 Høring i Landstingssalen
- 2018/01 DE's nye norm skulle gælde for alle DE valuarer, og ikke kun for DE valuarer
- 2018/03 Intet er sket – WPC fik aktindsigt

# Hvem vedrører A/B normen

- Ca. 210.000 andelshavere
- Alle revisorer
- Alle ejendomsadministratorer
- Alle valuarer

# ABL § 5 stk. 2 litra b

- Kun en valuar (150 ETS points tillægsuddannelse) må valuarvurdere
- **Hvervet er personligt**
- Valuarværdien skal afspejle den kontante handelsværdi.
- Den pris der handles til, er den kontante handelsværdi
- Kun fire ejendomme er først blevet A/B valuarvurderet og siden handlet

# Duegården, 2000 Frederiksberg

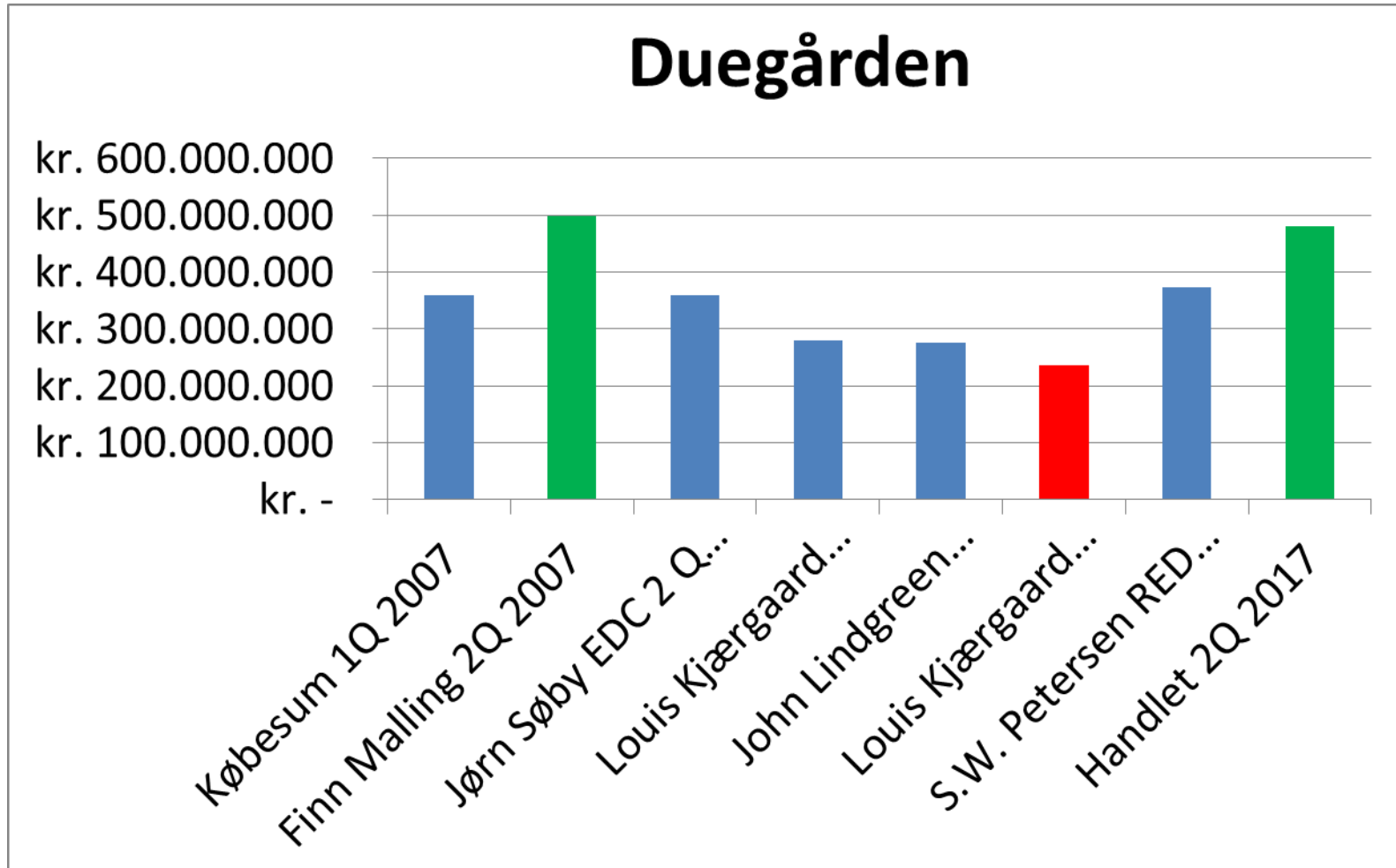
## 5 MDE valuarer med markedskendskab



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

# Duegården, 2000 Frb.

Valuarvurderet MDE fra **kr. 235 mio.** til **kr. 499 mio.**



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



# A/B Duegården opvurderet ved handel

- DE det må anses for dybt useriøst
- Østre Landsret ved dom 16-01-2018 stadfæstede at 39% opvurdering umiddelbart efter køb var korrekt
- DE var glade for dommen -DE valuar atter frikendt
- DE dækker over slet vurderingsarbejde

# Hostrups Have – handlet

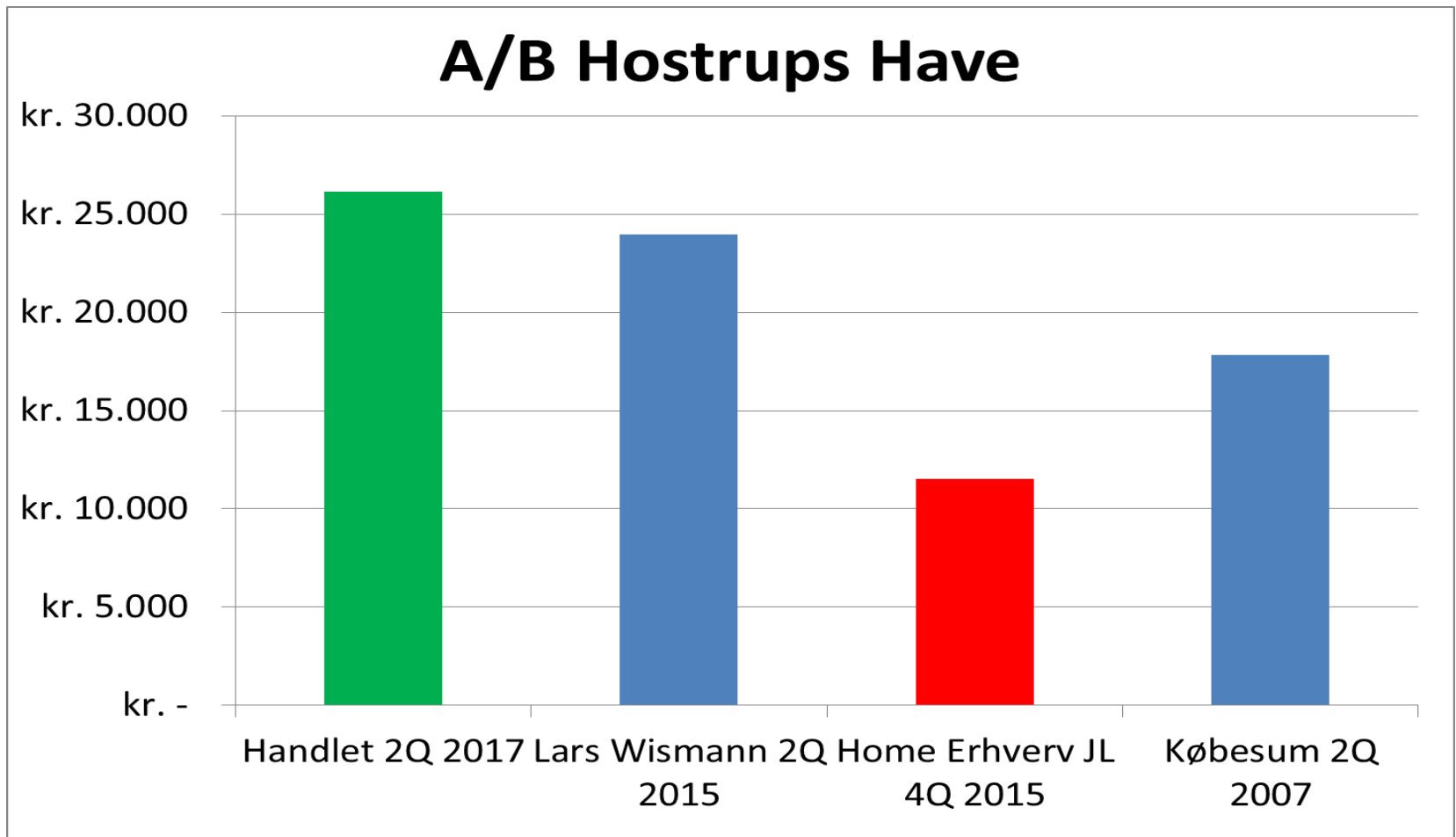
2Q 2017, Frederiksberg C., **kr. 26.500/m<sup>2</sup>**

Valuarvurderet Home Erhverv **kr. 11.500/m<sup>2</sup>**



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

# Hostrups Have værdier



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

# Dansk Ejendomsmægler Forening

## DE - er problemet

- Norm og vejledning holdes hemmelige
- DE besvarer ingen spørgsmål til A/B norm, vejledning eller konkrete vurderinger
- DE accepterer, **at yngste elev besigtiger og underskriver sig som vurderingsmand**
- DE accepterer 100% afvigelser på samme ejendom, udtalt til JP d. 25-08-2009
- DE **straffet i feb-2016 af SØIK** for omfattende kartelvirksomhed – bøder på ca. kr. 25 mio.

# **ABL § 5 stk. 2 litra b – ny norm siden 01-01-2018 - alene DCF metoden**

- DE's vurderingsnorm gælder fra 01-01-2018
- DE's norm gælder kun for MDE
- DE's vejledning 28 sider er lutter "fake news"
- DE har ikke inddraget valuarerne eller retserfaring i den nye A/B norm, der er fuld af copy paste.
- Åbenlyst skrevet af anonyme ikke fagfolk.

# **ABL § 5 stk. 2 litra b – ny norm**

## **Hvem kan valuarvurdere?**

- Alene en valuar med markedskendskab
- **Hvervet er personligt**
- Skal være registreret i Erhvervsstyrelsens ejendomsmæglerregister

# ABL § 5 stk. 2 litra b

## DE'S definition af markedskendskab

- DE hævder, **at lovens krav ikke sikrer markedskendskab**
- DE hævder, at kun personlig kontakt til købere ved salg giver markedskendskab
- DE kræver et tilknytningsforhold til en større **virksomhed**, der handler boligejendomme
- DE overser at **hvervet er personligt**
- DE ønsker i virkeligheden et monopol

# **ABL § 5 stk. 2 litra b – ny norm markedskendskab**

## **DE ønsker en certificering**

- Hvem skal certificere markedskendskab
- Certificeringen er personlig som valuar
- DE stiller ingen retningslinjer for hvormange, hvornår, hvilke ejendomme, der giver certificering til markedskendskab
- I hvilke (postnumre) har valuaren så markedskendskab og hvor længe
- Hvornår og hvordan mistes certificeringen



# **ABL § 5 stk. 2 litra b – ny norm DE kører Folketinget rundt I managen!**

- EVM minister Brian Mikkelsen kender ikke navnene på forfatterne til DE normen
- Sandsynligvis er forfatteren Michael Andersen DE – han er ikke valuar
- Michael Andersen DE har ikke markedskendskab
- DE's vejledning 28 sider er giftig "fake news"

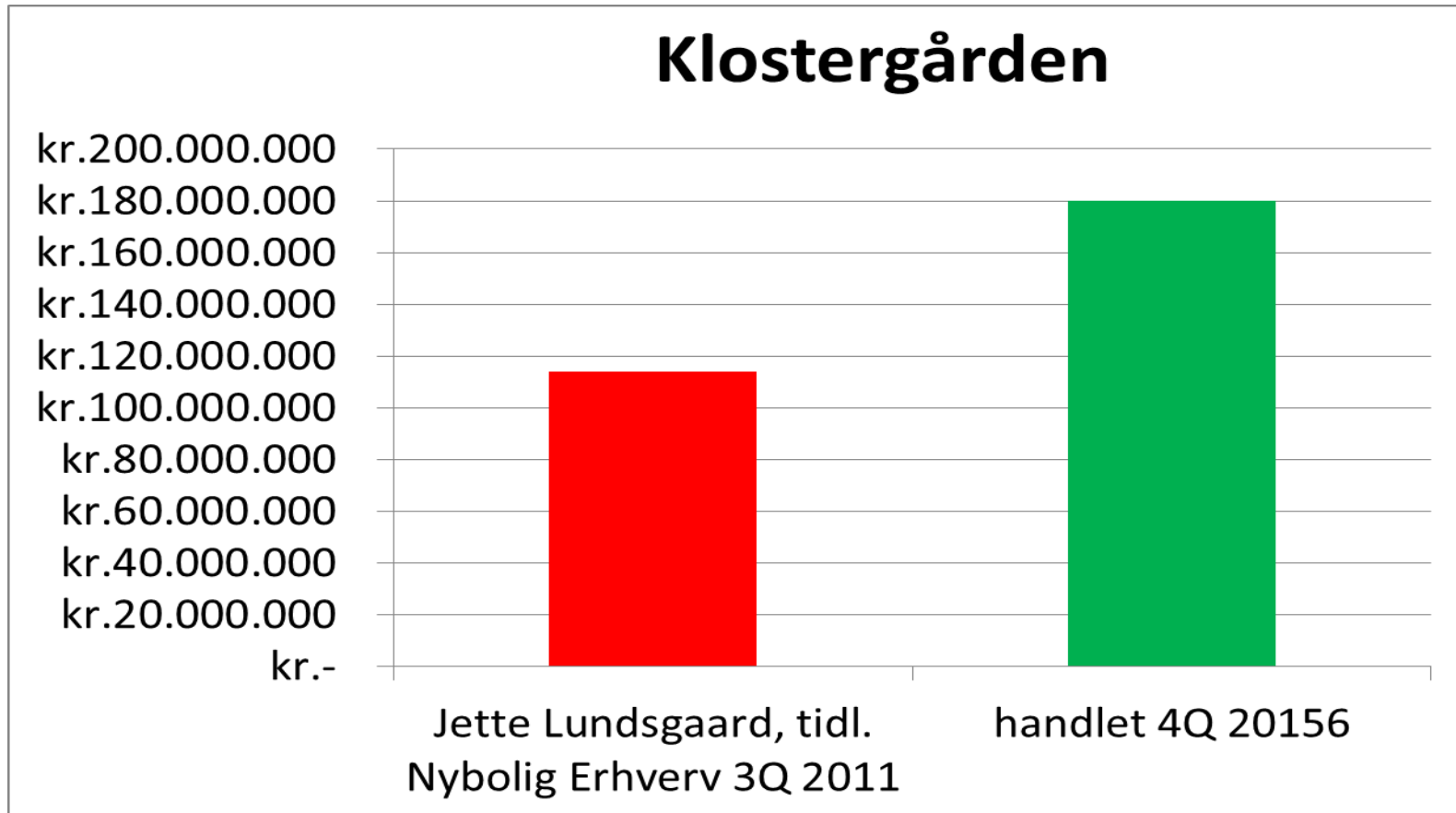
# Klostergården, 2100 Ø



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

# Klostergården, 2100 Ø

DE valuarvurderings skulle hæves 58%



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

# Turesensgade 6

**scor kassen** pralede valuaren MDE



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

# Turesensgade 6

scor kassen pralede valuaren

**Valuaren scorede kassen**

Nybolig Erhverv 1Q 2017

**Valuarværdi kr. 17.000/m<sup>2</sup>**

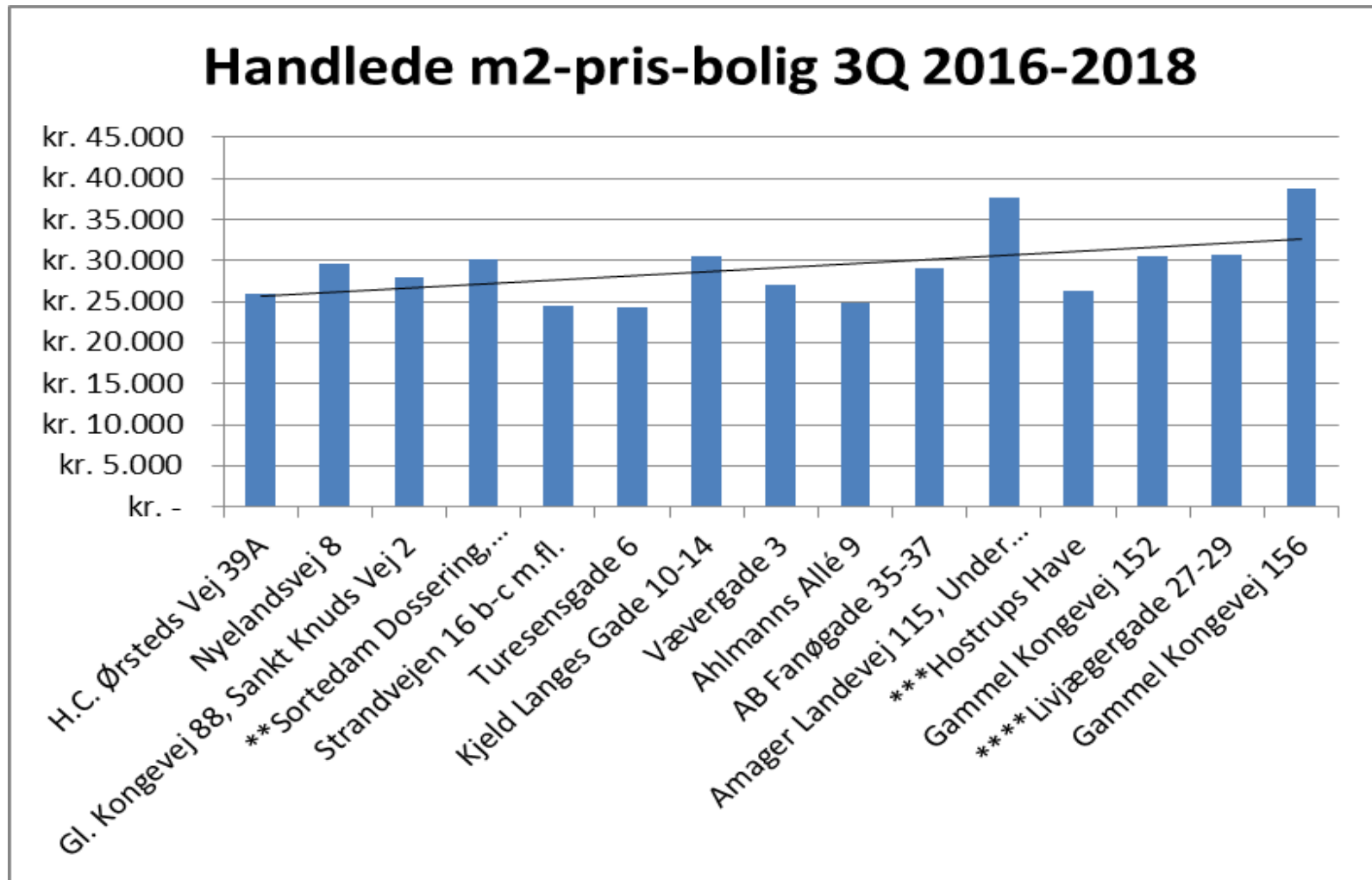
Nybolig erhverv handlet 1Q 2017

**Solgt til kr. 24.281/m<sup>2</sup>**

**Valuarsalær kr. 15.000 + moms.**

**Mæglersalær kr. 700.000 + moms.**

# Referencehandler – 18 mdr.



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

# A/B normens krav til Referenceejendomme

- DE-normen nævner ingen krav
- DE's vejledning giver ingen retningslinjer
- Retspraksis har afvist to genboejendomme som sammenlignelige alene grundet farven af murstene
- Dommerne godkender ukritisk alt

# DE valuar ref.ejd.



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



DE ØLD 16-02-2018 kr. 12.000/m<sup>2</sup>



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

# DE'S ØLD 26-06-2014 referencer 2400 NV kr. 23.400/m<sup>2</sup>



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

**DE** valuar Helle H. Kramer **DCF** –  
som skønsmand i sag **reference-  
ejendomme** anført uden adresse  
handelstidspunkt eller DCF beregning!

DE 's ny norm hermed fulgt!

Men følgende handler er fundet på Østerbro fra 2004-2006:

Strandboulevarden på 1.971 m<sup>2</sup> til kr. 11.416 pr. m<sup>2</sup>, afkast 3,03 %.

Classensgade en ejendom på 1.172 m<sup>2</sup> til kr. 10.613 pr. m<sup>2</sup>, afkast 3,24 %.

Nordre Frihavsgade en ejendom på 1.269 m<sup>2</sup> til kr. 24.429 pr. m<sup>2</sup> og et afkast på 1,8 %.

# DCF metoden

## Algoritme med 6 variable

- DE hævder, at den typiske ejendom udvikles fra OMK-leje til markedsleje på 5-10 år
- Antallet af DCF år kan ifølge DE være kortere 1-4 år eller længere
- OMK- leje beregnes efter Boliglejelovens regler kr. 150-350/m<sup>2</sup>
- Markedslejen fastsættes frit 1.300-2.200/m<sup>2</sup>

# DCF metoden

## Algoritme med 6 variable

- Diskonteringsfaktoren i ombygningsperioden sættes frit af valuaren eks. 2%-6%
- Afkastprocenten på den fuldt udviklede ejendom sættes lavere end disk. faktoren
- Inflationen sættes frit 0,7%-2%
- Ombygningsprisen/m<sup>2</sup> sættes frit kr. 2.800-5.000/m<sup>2</sup>

# DCF metoden

## Algoritme med 6 variable

- Kortere DCF perioder giver højere værdi
- Lavere kalkulationsrente giver højere værdi
- Højere markedsleje giver højere værdi
- OMK leje/nettolejen til tiden 0 er stort set uden betydning for valuarværdien
- Lavere inflationsfaktor giver højere værdi
- Lavere ombygningsomkostning -> højere værdi

# DCF metoden

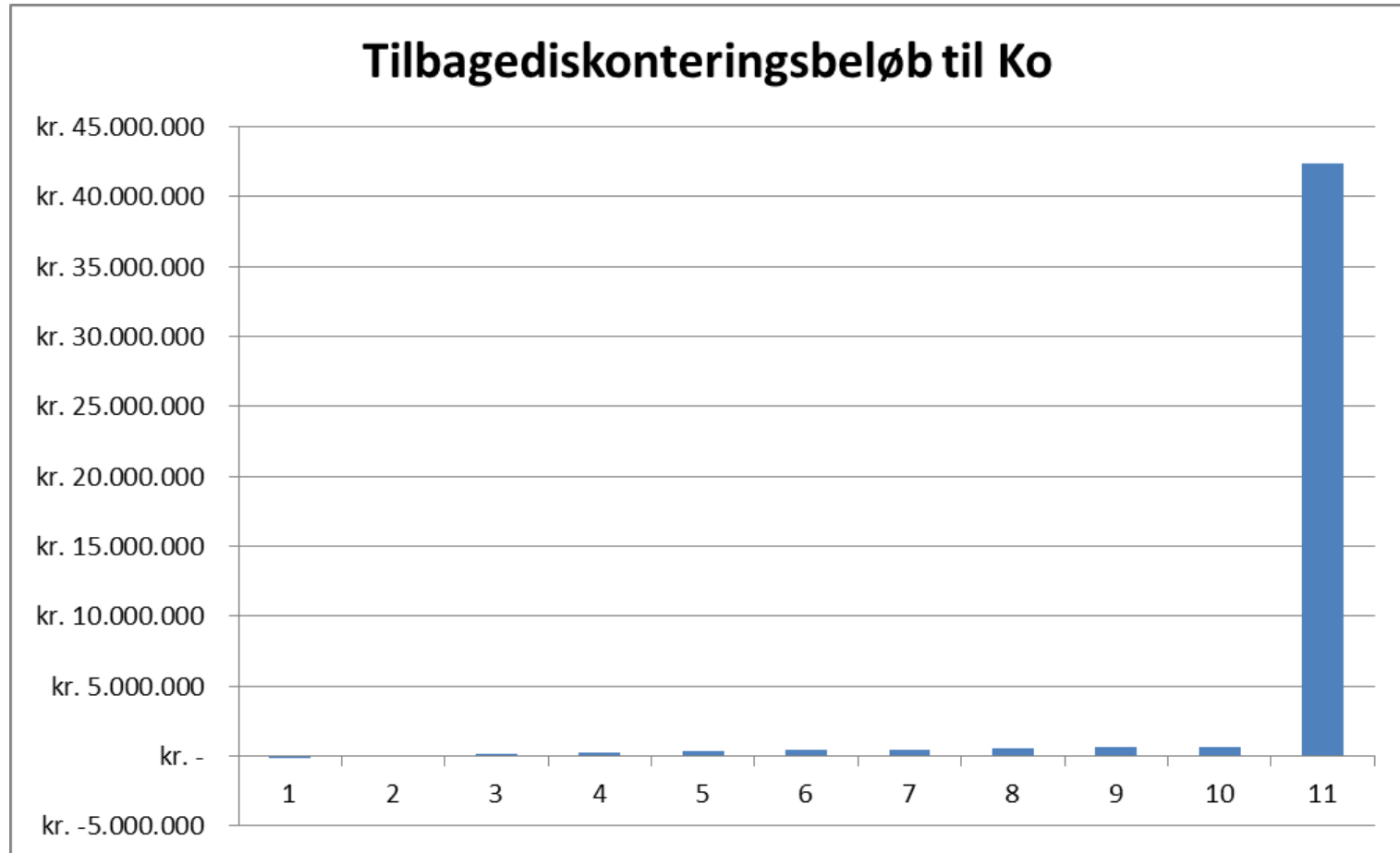
## Algoritme med 6 variable Helt uigennemskuelig for lægmand

36	Nøgletalsskema med følsomhedsanalyse	Typiske DCF tider jf. DE 5-10 år A/B norm gældende pr. 01-01-2018 kr./m2 bol		
37	A/B Horsensgade 3-5	DE-vejl. Høj værdi DCF-5 år	Valuarværdien DCF-10 år	DCF-10 år faktor +1,00%
38	Antal DCF år	5	10	10
39	OMK leje boliger/m2, t-0	kr. 735	kr. 735	kr. 735
40	Markedsleje boliger/m2, t-0	kr. 1.700	kr. 1.700	kr. 1.700
41	Ervervsleje/m2, t-0	kr. -49	kr. -49	kr. -49
42	Driftsudgifter/m2, t-0	kr. 422	kr. 422	kr. 422
43	Ombygnings. Omk./m2, t-0	kr. 4.000	kr. 4.000	kr. 4.000
44	Inflation	0,70%	0,70%	0,70%
45	Kalkulations faktor i DCF periode	3,70%	3,70%	4,70%
46	Afkastprocent på fuldt udviklet ejendom	2,70%	2,70%	3,70%
47	Summen DCF værdien af drift til t-0	kr. 1.553.737	kr. 3.380.828	kr. 4.130.118
48	DCF værdien af exit value ejd. til t-0	kr. 60.786.897	kr. 42.369.964	kr. 28.110.131
49	Kontant handelsværdi	kr. 62.340.634	kr. 45.750.792	kr. 32.240.249
50	Værdi af én ledig bolig	kr. 229.411	kr. 950.708	kr. 1.401.750
51	Valuarværdien	kr. 62.570.045	kr. 46.701.501	kr. 33.641.999
52	Kontant handelsværdi pr. m2 erhverv	kr. -5.476	kr. -5.476	kr. -5.476
53	Kontant handelsværdi pr. m2. bolig	kr. 49.036	kr. 36.600	kr. 26.365
54	Vurderingskvartil	134%	100%	72%
55	1) Resumé med nøgletal jf. DE valuarvurderingsnorm der skal anvendes at alle DE valuarer efter d. 01-01-2018			
56	2) Vurderingsnormen forventes vedtaget af Folketinget senest d. 01-07-2018			

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

# DCF metoden

93% af værdien er slutværdien



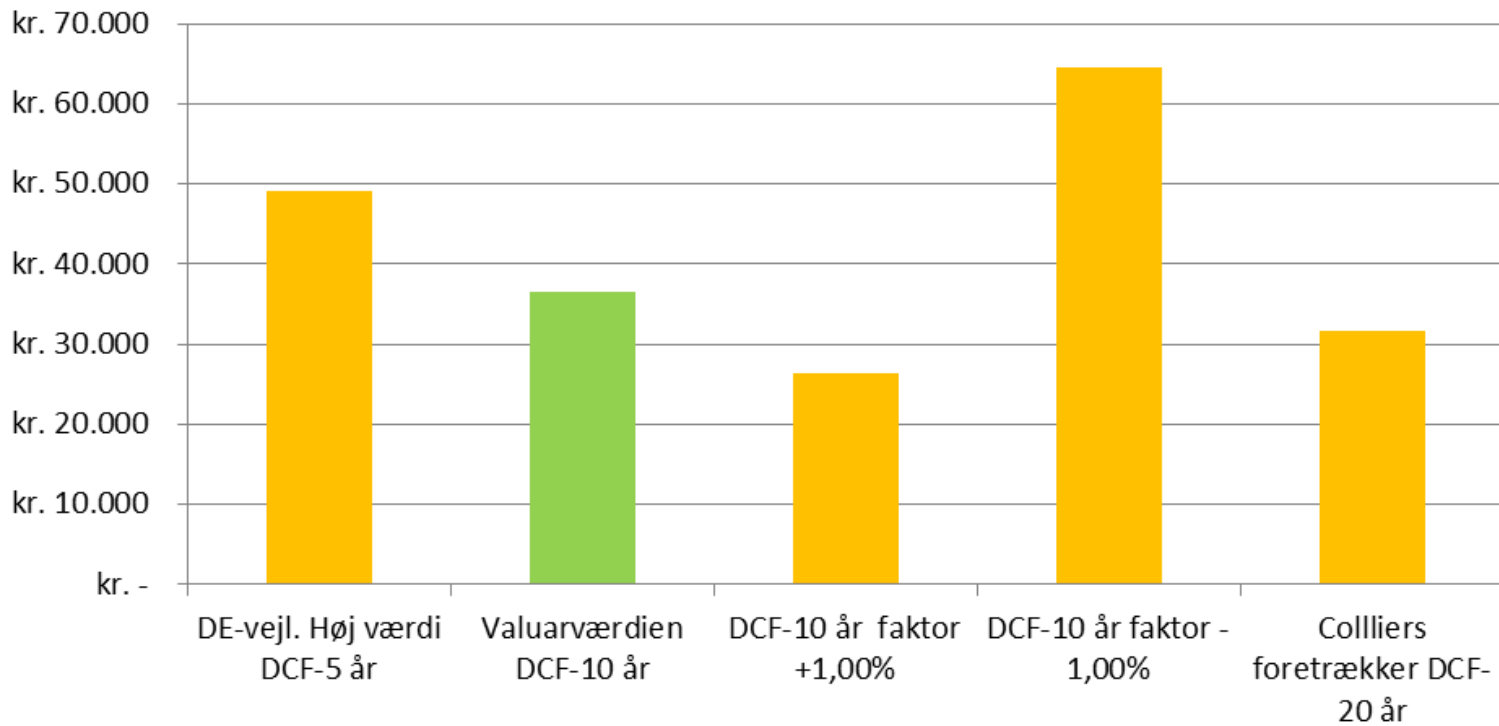
Lars Wismann, projektchef & direktør,  
cand. merc., ejendomsmægler og valuar



# DCF metoden

## Følsomheden er ekstrem

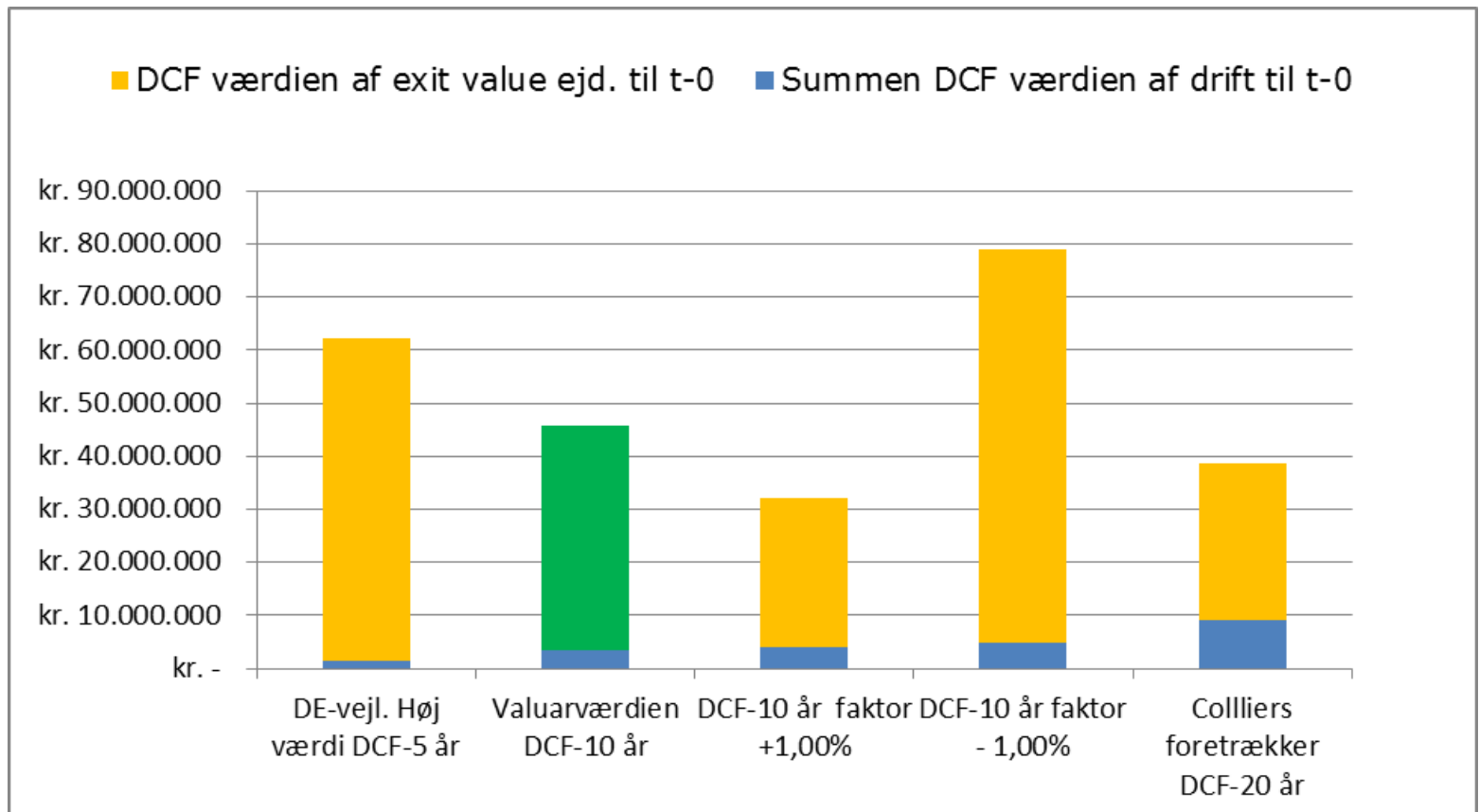
Typiske DCF tider jf. DE 5-10 år A/B norm gældende pr. 01-01-2018 kr./m2 bolig



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

# DCF metoden

## Følsomheden er ekstrem



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

# En løsning til retvisende A/B valuarvurderinger

- Forlang, at DE fremlægger 3 model A/B valuarvurderinger på konkrete ejendommen handlet i 2017
- Forlang, at DE fremlægger min. 5 referenceejendomme alle med hver deres DCF beregninger, der underbygger de tre vurderinger
- Indkald 5 valuarer (mindst én udenfor DE) til en blindtest af DCF modellen

# En løsning til retvisende A/B valuarvurderinger

- Forlang, at der nedsættes **et responsumudvalg bestående af valuarer både fra DE og udenfor DE.**
- Medlemspladserne besættes efter ansøgning og kvalifikationer.
- Forlang, at responsumudvalget **offentliggør** alle spørgsmål og svar til A/B vurderingsnormen, vejledningen og konkrete vurderinger
- Forlang at A/B normen, vejledning og de tre modelbesvarelser **gøres offentlig** af normgiver

24. april 2018  
17/01351-73

Kære Lars Wismann

Tak for dine henvendelser af 14., 16., 17. og 20. marts samt henvendelser af 2., 4., 5., 9., 10., 11. og 12. april 2018.

Foruden de telefoniske samtaler, vi i øvrigt har haft i marts og april 2018, fremsendes her en samlet besvarelse på de henvendelser, der er sendt direkte til Erhvervsministeriet.

Indledningsvis bemærkes det generelt, at for alle dine henvendelser har Erhvervsministeriet noteret sig alle dine synspunkter. Erhvervsministeriet har ikke fundet anledning til at imødekomme din anmodning om foretræde.

*Henvendelse af 14. marts 2018 kl. 05.57*

Din henvendelse indeholder to aktindsigtsanmodninger. Aktindsigtsafgørelse blev fremsendt d. 23. marts 2018.

Du spørger derudover til, hvorfor du er blevet givet aktindsigt i branchens opdaterede norm og vejledning af 17. september 2017 i afgørelse af 13. marts 2018. Det skal hertil bemærkes, at du ved tidligere aktindsigtsanmodning herom ikke har fået meddelt aktindsigt med henvisning til, at der var tale om en sag om lovgivning, jf. offentlighedslovens § 20. Det følger af denne bestemmelse, at retten til aktindsigt ikke omfatter sager om lovgivning, før lovforslag er fremsat for Folketinget. I henvendelse af 13. marts 2018 har du på ny anmodet om aktindsigt i valuarnormen. På dette tidspunkt var lovforslag om ændring af lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber fremsat for Folketinget.

Du spørger også til, om det alene er en valuar, der er ejendomsmægler, der må udarbejde en valuarvurdering. Det skal hertil bemærkes, at det er Erhvervsministeriets vurdering, at det væsentligste er, at det er valuaren, der underskriver rapporten, og at det dermed er valuaren, der tager ansvaret for at arbejdet og at besigtigelsen er korrekt udført.

Du anmoder om at blive en del af ekspertpanelet i den høring, der forventes at komme i maj 2018. Det skal hertil bemærkes, at Erhvervsministeriet

**ERHVERVSMINISTERIET**

Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

Tlf. 33 92 33 50  
Fax. 33 12 37 78  
CVR-nr. 10092485  
EAN nr. 5798000026001  
em@em.dk  
www.em.dk

ikke er bekendt med en høring med deltagelse af et ekspertpanel. Erhvervsministeriet imødeser, som tidligere angivet, dine bemærkninger til bekendtgørelsen om nærmere regler for valuarvurderinger under den offentlige høring af bekendtgørelsen. Det er forventningen, at høringen vil finde sted i april-maj 2018. Du vil kunne finde oplysninger om høringen på [høringsportalen.dk](http://høringsportalen.dk).

Endelig anmoder du erhvervsministeren om at anmode branchen om at udarbejde tre mønstereksempler til offentliggørelse på tre valuarvurderinger efter den nye valuarnorm. Det skal hertil bemærkes, at Erhvervsministeriet har noteret sig dette forslag.

*Henvendelse af 14. marts kl. 21.38*

I din henvendelse angiver du en række bemærkninger til valuarnormen af 17. september 2017 og har vedlagt et notat med kommentarer. Det skal hertil bemærkes, at Erhvervsministeriet har noteret sig disse bemærkninger.

*Henvendelse af 16. marts 2018*

Din henvendelse indeholder en aktindsigtsanmodning. Det er Erhvervsministeriets opfattelse, at der er tale om en aktindsigtsanmodning vedrørende samme emne som anmodet om i din henvendelse af 14. marts 2018. Aktindsigtsafgørelse blev fremsendt d. 23. marts 2018.

*Henvendelse af 17. marts 2018*

I din henvendelse anmoder du om aktindsigt ”i samtlige høringssvar, der er meddelt EVM ministeriet fra de hørte myndigheder og organisationer m.v.”

Erhvervsministeriet skal henvise til [ft.dk](http://ft.dk), hvoraf alle høringssvar fremgår. For god ordens skyld er høringssvarene vedlagt denne mail.

Du ønsker også en forklaring på, hvad der menes med lovforslagets foreslåede § 5, stk. 15, som affattet ved § 1, nr. 6. Det skal hertil bemærkes, at der er tale om en hjemmelsbestemmelse til fastsættelse af nærmere regler om, hvilke personer, der kan udarbejde en vurdering som nævnt i § 5, stk. 2, litra b, samt om udarbejdelsen af vurderingen. Disse nærmere regler vil blive fastsat i bekendtgørelse om nærmere regler for valuarvurderinger.

Du spørger til, om din henvendelse kan betragtes som et høringssvar. Det skal hertil bemærkes, at Erhvervsministeriet har noteret sig alle dine bemærkninger. Erhvervsministeriet skal med henvisning til besvarelse af 13. marts 2018 gentage, at for så vidt angår den fremsendte valuarnorm af 17. september 2017, er der tale om branchens udkast til ny norm og vejledning for valuarvurderinger. Normen og vejledningen er endnu ikke blevet

opløftet til bekendtgørelsesniveau, hvorfor der på nuværende tidspunkt ikke er udarbejdet en bekendtgørelse med nærmere regler om valuarvurderinger. Når der er udarbejdet en bekendtgørelse med nærmere regler om valuarvurderinger, skal bekendtgørelsen sendes i 4 ugers offentlig høring. Erhvervsministeriet skal igen angive, at ministeriet imødeser dine bemærkninger til bekendtgørelsen om nærmere regler for valuarvurderinger under den offentlige høring af bekendtgørelsen, der forventes at finde sted i april-maj 2018.

*Henvendelse af 2. april 2018 kl. 13:53*

I din henvendelse anmoder du igen om angivelse af, hvem der er forfatterne til den nye, opdaterede valuarnorm og vejledning.

Erhvervsministeriet skal henvise til aktindsigtsafgørelse af 23. marts 2018, hvoraf det fremgår, at Erhvervsministeriet ikke, på baggrund af en søgning i journaliseringssystemet, har fundet nogle sager, hvoraf der fremgår navne på de personer, der har deltaget i udarbejdelsen af den nye valuarnorm, deres uddannelsesbaggrund samt oplysning om, hvorvidt de er registrerede som ejendomsmæglere og valuarer.

Den nye, opdaterede norm og vejledning er udarbejdet af branchen. Ved branchen forstås Dansk Ejendomsmæglerforening, Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, Ejendomsforeningen Danmark, FSR - danske revisorer og Finans Danmark.

I din henvendelse angiver du også nogle bemærkninger til branchens vejledning af 17. september 2017. Erhvervsministeriet har noteret sig disse bemærkninger.

*Henvendelse af 4. april 2018 kl. 14:36*

I din henvendelse efterspørger du på ny navnene på forfatterne til den nye, opdaterede valuarnorm og vejledning om valuarvurderinger. Erhvervsministeriet skal henvise til ovenstående.

*Henvendelse af 5. april 2018 kl. 08:26*

I din henvendelse efterspørger du på ny navnene på forfatterne til den nye, opdaterede valuarnorm og vejledning om valuarvurderinger. Erhvervsministeriet skal henvise til ovenstående.

*Henvendelse af 5. april 2018 kl. 11:45*

I din henvendelse stiller du en række spørgsmål. Der spørges bl.a. til, hvem der er forfattere. Hertil skal Erhvervsministeriet henvise til ovenstående.

Der spørges også til, hvornår den nye, opdaterede valuarnorm opløftes til bekendtgørelsesniveau. Erhvervsministeriet kan hertil angive, at den nye, opdaterede valuarnorm opløftes til bekendtgørelsesniveau og at det forventes, at den træder i kraft d. 1. juli 2018.

Derudover angiver du også nogle bemærkninger til branchens vejledning af 17. september 2017. Erhvervsministeriet har noteret sig disse bemærkninger.

*Henvendelse af 10. april kl. 22:25*

I din henvendelse efterspørger du igen navnene på forfatterne til den nye, opdaterede valuarnorm og vejledning. Hertil skal Erhvervsministeriet henvise til ovenstående samt gentage, at det er Erhvervsministeriets vurdering, at det væsentligste er, at det er valuaren, der underskriver rapporten, og at det dermed er valuaren, der tager ansvaret for at arbejdet og at besigtigelsen er korrekt udført.

Med venlig hilsen

Cathrine Munch Pedersen

Kontorchef

cmp@em.dk



Til modtagerne på vedlagte høringsliste.

24. april 2018

**ERHVERVSSTYRELSEN**

Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

Tlf. 35 29 10 00

Fax 35 29 10 01

CVR-nr 10 15 08 17

E-post [erst@erst.dk](mailto:erst@erst.dk)

[www.erst.dk](http://www.erst.dk)

**ERHVERVSMINISTERIET**

**Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering).**

Erhvervsstyrelsen anmoder om bemærkninger til udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering).

Udkastet indebærer:

1. Branchens valuarvurderingsnorm opløftes til bekendtgørelse
2. Uddannelseskravet til valuar ændres
3. Vurderingsprincippet reguleres
4. Krav om oplysning om ansvarlig valuar samt hvem der medvirket ved vurderingen

Ad. 1.

Det følger af den politiske aftale om mere robuste andelsboligforeninger, at branchens norm og vejledning vedrørende valuarvurderinger opløftes til bekendtgørelse. Dette er for at sikre, at alle valuarer følger samme vurderingsprincipper samt herved, at sikre mere retsvisende valuarvurderinger, der ikke er markant afvigende for den samme ejendom.

Ad. 2

Det følger endvidere af aftalen, at den nuværende lovgivning præciseres, så uddannelseskravene til valuarer bliver retvisende. Det indebærer, at det ikke længere er et krav, at en valuar skal være uddannet ejendomsmægler, idet kravet erstattes af bestemmelsen om, at en valuar skal have mindst to års praktisk erfaring med vurdering af boligudlejningsejendomme samt have et aktuelt og indgående kendskab til markedet for boligudlejningsejendomme. Det er fortsat et krav, at en valuar har bestået uddannelsen Diplom i Vurdering.

Ad. 3

Lovforslag L177 indeholder en hjemmel, hvorefter Erhvervsministeren kan fastsætte nærmere regler om udarbejdelsen af vurderingen. Det foreslås i dette udkast, at ejendomme tilhørende andelsboligforeninger skal værdiansættes ud fra et fovenetet økonomisk afkast samt at værdiansættelsen skal baseres på en DCF-beregning (discounted cash flow), medmindre det skønnes at ejendommens drift er stabil. Dette skal være med til at sikre, at grundlaget for mere retvisende vurderinger

forbedres.

Ad. 4

Normen i udkastet indeholder ligeledes krav til vurderingsrapporten, som bl.a. skal indeholde oplysninger om den ansvarlige valuar samt hvem der har medvirket ved vurderingen af ejendommen.

Det bemærkes, at udkastet til bekendtgørelse sendes i høring med forbehold for, at hjemlen i andelsboliglovforslaget, L 177, der aktuelt behandles i Folketinget, vedtages.

Eventuelle bemærkninger til udkastet bedes være Erhvervsstyrelsen i hænde **senest tirsdag den 22. maj 2018.**

Høringssvarene bedes sendt til [boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk) med kopi til [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk) og [chrdei@erst.dk](mailto:chrdei@erst.dk).

Eventuelle spørgsmål vedrørende bekendtgørelsen kan rettes til Sofie Christensen (tlf. 35 29 1570) eller Christian Deichmann Haagerup (tlf. 35 29 11 79).

Med venlig hilsen

Sofie Christensen  
Fuldmægtig

## NOTAT

24. april 2018

### Høringsparter til udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering)

Advokatsamfundet  
Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation  
Arbejderbevægelsens Erhvervsråd  
Boligselskabernes Landsforening  
BOSAM  
Danmarks Lejerforeninger  
Danmarks Nationalbank  
Dansk Byggeri  
Dansk Ejendomsmæglerforening  
Dansk Erhverv  
Dansk Industri  
Danske Arkitektvirksomheder  
Danske Advokater  
Danske Boligadvokater  
Danske Regioner  
Danske Selvstændige Ejendomsmæglere  
Danske Studerendes Fællesråd  
Danske Udlejere  
Datatilsynet  
Den Danske Dommerforening  
Den Danske Finansanalytikerforening  
Dommerfuldmægtigforeningen  
Ejendomsforeningen Danmark  
Ejendomsmæglernes Landsorganisation  
Ejerlejlighedernes Landsforening  
FinansDanmark  
Finansforbundet  
Finanshuset i Fredensborg A/S  
Finansiell Stabilitet A/S  
Finans og Leasing  
Finanssektorens Arbejdsgiverforening  
Forbrugerombudsmanden  
Forbrugerrådet TÆNK  
Foreningen af andelsboligforeninger i krise  
Foreningen af Interne Revisorer  
Foreningen af J.A.K. Pengeinstitutter  
FSR – danske revisorer  
Grundejernes Investeringsfond  
Kommunekredit 2/2

#### ERHVERVSSTYRELSEN

Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

Tlf. 35 29 10 00  
Fax 35 29 10 01  
CVR-nr 10 15 08 17  
E-post [erst@erst.dk](mailto:erst@erst.dk)  
[www.erst.dk](http://www.erst.dk)

#### ERHVERVS MINISTERIET

Kommunernes Landsforening  
Landsdækkende Banker  
Lejernes Landsorganisation i Danmark  
Lokale Pengeinstitutter

Folketingets Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalg

ERHVERVSMINISTEREN

1. maj 2018

**Besvarelse af spørgsmål 11 ad L 177 stillet af udvalget den 30. april 2018.**

ERHVERVSMINISTERIET  
Slotsholmsgade 10-12  
1216 København K

**Spørgsmål:**

Ministeren bedes kommentere henvendelsen af 29. april 2018 fra Lars Erik Sebbelov, jf. L 177 - bilag 15.

Tlf. 33 92 33 50  
Fax 33 12 37 78  
CVR-nr 10 09 24 85  
EAN nr. 5798000026001  
em@em.dk  
www.em.dk

**Svar:**

Henvendelsen vedrører ikrafttræden for den nye, opdaterede norm for valuarvurderinger, anvendelse af normens ”discounted cash flow”-metode samt anvendelse af valuarvurderingsprincippet ved fastlæggelse af værdien af en andelsboligforenings ejendom.

Det er branchen, der har udarbejdet den nye, opdaterede norm og vejledning for valuarvurderinger. Det er denne nye, opdaterede norm og vejledning jeg med hjemmel i lovforslagets § 1, nr. 6, vil opløfte til bekendtgørelsesniveau. På den måde skal alle valuarer anvende den samme norm og vejledning uanset medlemskab af en brancheforening eller ej, hvilket alt andet lige, vil bidrage til at skabe mere retvisende valuarvurderinger.

Jeg kan oplyse, at et udkast til bekendtgørelse herom er sendt i fire ugers offentlig høring ultimo april 2018 med henblik på ikrafttrædelse på samme tid som lovforslaget, nemlig d. 1. juli 2018, og finder anvendelse på vurderingsopdrag, der indgås fra 1. oktober 2018.

Endvidere lægger lovforslaget op til at fjerne det eksisterende krav om, at valuarer, der ønsker at vurdere andelsboligforeningers ejendomme, skal være ejendomsmæglere. I stedet for indføres et krav om kendskab til prisfastsættelse og markedsudvikling for udlejningsejendomme. Der vil blive foretaget en evaluering af de nye regler for vurdering af ejendomme tilhørende andelsboligforeninger i 2020.

I forhold til anvendelse af ”discounted cash flow”-metoden henvises til min besvarelse af spørgsmål 6 ad L 177 stillet af Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget den 27. marts 2018.

Endelig finder jeg det uhensigtsmæssigt at afskaffe muligheden for valuarvurdering, som foreslået i henvendelsen. En afskaffelse vil betyde, at andelsboligforeningen kun vil kunne ansætte værdien af ejendommen ef-

ter anskaffelsesprisen eller efter den offentlige vurdering.

Brug af valuarvurderinger er med til at sikre, at andelsværdien kan fastholdes trods udførelsen af større vedligeholdelsesarbejder på ejendommen. Herved undgår den enkelte andelshaver et økonomisk tab som følge af vedligeholdelsesarbejdet, ligesom andelshavernes incitament til at udføre vedligeholdelsesarbejder på deres bygning styrkes.

Den oprindelige anskaffelsespris vil som oftest ligge under valuarvurderingen, og en værdiansættelse efter den oprindelige anskaffelsespris vil derfor oftest føre til økonomiske tab for den enkelte andelshaver.

Med venlig hilsen

Brian Mikkelsen

MM-kommentarer:

P 9, nederste afsnit: Afsnittet forekommer ikke særlig oplysende mht. hvordan man beregner værdien af tomme lejemål. Det kan måske med fordel udbygges lidt.

P 13: Brug af kvadratmeterpriser i tilsvarende ejendomme som **udgangspunkt** for vurdering, hvor man så beregner **forskel** i kvadratmeterpris på den pågældende ejendom og gennemsnittet for de øvrige, ud fra forskellige forudsætninger, kan være en attraktiv metode til værdiansættelse. Forudsætningerne kan f.eks. være, at efter en vis overgangsperiode vil driftsudgifterne og huslejerne være ens i ens typer ejendomme. Det vil give mindre usikkerhed i beregningen, fordi der så kun skal beregnes nutidsværdi af cashflows i en kortere periode, når man skal beregne forskellen i kvadratmeterpris på ejendommen, der skal vurderes, og nogenlunde sammenlignelige ejendomme. Det er som hvis man skal vurdere en ejendom med og garage, hvor man har masser af handler af identiske huse uden garage. Så tillægger man en skønnet værdi af en garage til den konstaterede markedspris.

Problemet ved cash-flow-metoden er, at når diskonteringsrenten er tæt på 0, kan cash-flow-metoden føre til næsten hvilken som helst priser, også priser, der ikke giver økonomisk mening. Dvs. man savner i cash-flow-metoden et "anker", der forhindrer helt urimelige priser. Anvendelse af kvadratmeterpriser for tilsvarende ejendomme er et sådant anker. Mit gæt er, at i praksis vil en valuar, der putter tal ind i et regneark, og som så får, at vurderingen pr. kvadratmeter for en udlejningsejendom er højere end kvadratmeterprisen for ejerlejligheder, gå i gang med at regne om og ændre forudsætninger, til resultaterne bliver "rimelige". Dvs. det bliver bare skjult, at vedkommende i virkeligheden skeler til kvadratmeterpriser.

Endvidere: almindelig teori siger, at hvis man har to forskellige metoder til at bedømme en given størrelse på, og den ene er mere usikker end den anden, er det rigtige ikke at bruge den mest nøjagtige af de to. Man skal derimod anvende et vejet gennemsnit af de to metoder, med størst vægt på den mest nøjagtige. Dvs. selv om kvadratmeterprisen er grov, kan den godt give information. Det minder lidt om problemet med skatteudskrivning. Vi vil principielt beskatte folk ud fra deres indkomst, men vi ved alle, at folks skattepligtige indkomst ikke giver det helt rigtige billede af deres indkomstforhold. I den situation kan det godt give mening at lægge noget skat på forbrug og på bolig, ud fra en tanke om, at hvis folk bor godt og bruger mange penge, så siger det også ét eller andet om deres indkomst. Så under alle omstændigheder giver det mening at inddrage kvadratmeterpriser for sammenlignelige ejendomme og tillægge dem en vægt, dvs. beregne vurderingen som en form for vejet gennemsnit af, hvad cashflow-metoden giver, og hvad en kvadratmeterprismodel tilsiger.

Endelig: Der er en afvejning mellem, hvor sammenlignelige ejendomme er, og hvor mange observationer man får. Jeg vil nok selv foretrække statistik – gerne offentlig – for et noget større antal ejendomme, hvor man så har mindre viden om drift, og som er mindre sammenlignelige mht. beliggenhed, end statistik for et meget lille antal ejendomme.

I samme forbindelse: Begrundelsen nederst i første afsnit p 14 om, at en del af valuarerne ikke har set på driften, forekommer ikke en god begrundelse for ikke at inddrage kvadratmeterpriser også.

P 19: Næstnederste afsnit, sidste linje, skal tilrettes. Sprogproblem.

P 22, nederste afsnit p 9. Problemet opstår nok sjældent, men forklaringen er uforståelig for mig. Hvad har afskrivninger med den her sag at gøre? Skal man ikke blot skønne over cashflows fra driften indtil hjemfaldspligtens ikrafttræden, og så tillægge det beløb, som ejendomsbesidder får i forbindelse med hjemfaldspligtens udnyttelse? Og det beløb skal i øvrigt tilbagediskonteres, hvilket ikke fremgår af teksten, som den fremtræder her.

P 22, afsnit 9, 2. og 3. afsnit. Det virker på mig som om man laver samme beregning og får samme resultat, hvad enten man frikøber sig helt (afsnit 2) eller køber en forlængelse (afsnit 3). Det bør begrundes/uddybes, synes jeg. Ejendommen må vel være mindre værd, hvis man kun køber en 70-årig forlængelse, end hvis man køber sig helt fri.

*Kommentar til "Værdiansættelse af investeringsejendomme – definition af forrentningskrav":* Der henvises jo til denne rapport, og derfor vil jeg lige kommentere et forhold i denne. Næstnederste afsnit p 10 i denne rapport forekommer underligt. Der skrives:

*Det risikofri afkast kan ses som værende bruttoafkastet for middellange statsobligationer eller den mest likvide obligation. Helst ses statsobligationer med samme varighed som den forventede ejerperiode."*

Det er noget sludder af flere årsager. Med "ejerperiode" vil de fleste nok forstå *investors* ejerperiode. Men *investors* forventede ejerperiode er fuldstændig ligegyldig i denne forbindelse. Hvad enten investor regner med at eje ejendommen i 2 år eller 100 år, skal der anvendes samme risikofri rente. Hvad der er relevant, er ejendommens levetid, dvs. hvor lang tid den giver cashflow. Og da ejendomme lever stort set uendelig (jorden gør i hvert fald, og den udgør i København en væsentlig del af ejendommens værdi), så bør den risikofri rente optimalt set være for meget lange indeksobligationer. Jeg er ganske klar over, at dette marked er tyndt og faldende i størrelse, men nu diskuterer vi principper. Og spørgsmålet er noget mere væsentligt, når renteniveauet er 2%, end når det er 5%, fordi betalingerne langt ude i fremtiden udgør en større del af aktivets værdi ved lave renter, og derfor bliver betydningen af fejl i renten større ved lave renter end ved højere.

I øvrigt skal man passe med brug af ordet "varighed" i denne forbindelse. Varighed på en obligation beregnes efter et matematisk udtryk, hvor tilbagediskonterede cash flows vejes sammen efter, hvor lang tid, der er, til pengene kommer. En evigtløbende obligation vil, hvis renten er 5%, have en varighed på 21 år. *Varigheden vil altså være væsentligt kortere end aktivets levetid.* Man kan argumentere for, at man skal bruge en obligation, hvis varighed svarer til varigheden på de cash flows som kommer fra ejendommen, men det er noget helt andet end det, der skrives.



*Afsluttende bemærkning:* Hans Henrik Hedlund og jeg blev bedt om peer review mht., om norm og vejledning vil bidrage med valuarvurderinger med mindre udsving end i dag.

Det er svært at have en fast mening herom, når man ikke har viden om, hvor store udsvingene er i dag, og heller ikke har viden om, hvor meget valuarer har brugt cashflow-vurderinger og hvor meget de har brugt muligheden for "kvadratmeterpriser", jf. p 13. Men jeg føler mig ikke overbevist om, at den rent cashflow-baserede metode vil give vurderinger med mindre udsving end i dag.

Til gengæld er jeg heller ikke klar over, hvordan man efterfølgende vil empirisk enten bekræfte eller afkræfte arbejdshypotesen om, at det vil give vurderinger med mindre udsving end i dag.

Derudover er jeg ikke 100% sikker på, at det stillede spørgsmål er det korrekte. Jeg læser spørgsmålet, som om det centrale er forskellene mellem forskellige valuarers vurdering. Men for en ordens skyld bemærkes, at en vejledning, der fører til mere ens vurderinger, men hvor vurderingerne rammer mere ved siden af markedsprisen end tilfældet er i dag, ikke nødvendigvis er en forbedring.

# Normer for vurdering af andelsboligforeningers ejendomme iht. ABL § 5, stk. 2, litra b.

## Kap. 1 – Indledning m.v.

§ 1 Nærværende normer gælder for medlemmer af Dansk Ejendomsmæglerforening, når de foretager en vurdering af en andelsboligforenings ejendomme til brug for fastsættelse af en andels værdi af foreningens formue iht. andelsboligloven § 5, stk. 2, litra b.

Stk. 2 Normerne er bindende og kan ikke fraviges ved aftale med rekvirenten eller andelsboligforeningen.

### *Definitioner og forkortelser*

§ 2 Følgende definitioner og forkortelser anvendes i regelsættet:

**ABL:** Andelsboligforeningsloven

**LL:** Lejeloven

**BRL:** Boligreguleringsloven

**BBR:** Bygnings- og boligregistret

**GI:** Grundejernes Investeringsfond

**Valuar:** En person, der er berettiget til at foretage en vurdering iht. ABL § 5, stk. 2, litra b<sup>i</sup>.

**Kontant markedsværdi:** Anvendes som synonym for ABLs begreb *kontant handelsværdi* og er det kontantbeløb, som et objekt skønnes at kunne sælges til i en handel mellem en villig køber og en villig sælger i en armslængde-transaktion, efter passende markedsføring, og hvor parterne har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang.

**Investor:** Fysisk person eller juridisk enhed, som erhverver et objekt med det primære formål at opnå et økonomisk afkast gennem objektets drift.

**Udlejningsejendom:** En ejendom, hvis lokaler primært udlejes.

**Boligudlejningsejendom:** en udlejningsejendom som primært indeholder boliglejemål.

## Kap 2 – Vurderingen

### *Kravene til vurderingspersonen*

§ 3 Vurderingen skal foretages af en person, der opfylder de til enhver tid gældende lovkrav, og som har en indgående og aktuel viden om markedet for boligudlejningsejendomme.

Stk. 2 Kun personer der opfylder kravene i stk. 1 kan påtage sig vurderingshvervet og afgive vurderingen.

Stk. 3 Delopgaverne i forbindelse med en vurdering kan helt eller delvist udføres af personer, der ikke opfylder kravene i stk. 1.

#### *Udførelse af opdraget*

§ 4 Vurderingen skal planlægges og gennemføres i overensstemmelse med god skik for vurderinger af boligudlejningsejendomme og under iagttagelse af de følgende bestemmelser.

#### *Vurderingstemaet*

§ 5 Vurderingen skal fastsætte ejendommens skønnede kontante markedsværdi som udlejningsejendom ved en overdragelse fra andelsboligforeningen til en investor.

Stk. 2 Vurderingen skal baseres på den juridiske, økonomiske og faktiske situation, der er gældende eller skønnes at være gældende på vurderingstidspunktet, jf. dog stk. 3 og 4.

Stk. 3 Følgende almindelige forudsætninger kan lægges til grund for vurderingen i det omfang andet ikke er oplyst eller fremgår af de indhentede dokumenter:

- A) Ejendommen er ikke forurennet eller på anden måde miljømæssigt belastet udover, hvad der eventuelt fremgår af offentlig registrering
- B) Ejendommen er ikke behæftet med skjulte fejl eller mangler
- C) Bygningernes og grundens arealer og deres fordeling er som anført i BBR
- D) Bygningerne er lovligt opført, indrettet og benyttet
- E) Ejendommens tekniske installationer og indretninger er lovlige og funktionsdygtige
- F) Der påhviler ikke ejendommen utinglyste rettigheder, herunder utinglyst gæld til det offentlige eller andre
- G) Der er ikke afsagt kendelser, eller vedtaget betalingsvedtægter vedrørende anlægs- og/eller vedligeholdelsesarbejder, hvoraf der senere pålægges ejendommen udgifter.

Stk. 4 Følgende særlige forudsætninger skal lægges til grund ved vurderingen:

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

#### *Vurderingsprincip*

§ 6 Ejendommen skal værdiansættes ud fra et forventet økonomisk afkast.

Stk. 2 Værdiansættelsen skal baseres på en DCF-beregning. Skønnes ejendommens aktuelle drift at være stabil, kan værdiansættelsen dog baseres på den afkastbaserede model. Det anvendte forrentningskrav skal underbygges af referencer.

Stk. 3 De anbefalinger og definitioner der fremgår af de i Bilag A anførte publikationer og artikler skal følges.

#### *Driftsbudget*

§ 7 Der skal udarbejdes et driftsbudget for ejendommen.

Stk. 2 Driftsbudgettet skal indeholde en specifikation af de enkelte driftsudgifter og driftsindtægter.

#### *Driftsindtægter*

§ 8 Driftsbudgettet skal indeholde alle de indtægter, der skønnes at kunne opkræves ved en investors drift af ejendommen.

Stk. 2 Lejen skal ansættes til den maksimale lovlige leje, der skønnes at kunne opkræves, dog maksimalt markedslejen.

Stk. 3 Leje og eventuelt lejepotentiale skal anføres for sig og særskilt for hver lejekategori.

Stk. 4 Såfremt ejendommen er beliggende i et reguleret område, jf. BRL § 1, skal lejen ansættes på baggrund af et omkostningsbestemt lejbudget. Dette gælder dog ikke, hvis ejendommen (også) efter en overdragelse til en investor vil være undtaget for reglerne om omkostningsbestemt leje.

Stk. 5 Foreligger der ikke et professionelt udarbejdet omkostningsbestemt lejbudget for ejendommen, skal valuaren udarbejde et omkostningsbestemt lejbudget.

Stk. 6 En eventuel forbedringsforhøjelse skal ansættes på baggrund af en beregning. Forbedringsforhøjelser for forbedringsarbejder, der er udført på forskellige tidspunkter skal beregnes for sig. Forbedringsforhøjelser for altaner skal altid beregnes for sig, uanset om de er udført samtidigt med andre forbedringsarbejder.

Stk. 7 Såfremt lejen ansættes til det lejedes værdi eller markedslejen, skal ansættelsen underbygges af referencer.

#### *Driftsudgifter*

§ 9 Driftsbudgettet skal indeholde alle de ejendomsrelaterede udgiftsarter, der afholdes af foreningen. En udgiftsart der skønnes ikke at blive medtaget ved en investors drift af ejendommen kan dog udelades efter aftale med foreningen eller administrator.

Stk. 2 En driftsudgift skal som udgangspunkt ansættes til andelsboligforeningens udgift jf. dog § 10 og § 11.

§ 10 Udgifter til administration og vicevært/renholdelse skal ansættes efter de normtal, der er gældende i den kommune, hvor ejendommen er beliggende. Fastsætter kommunen ikke normtal, skal udgifterne ansættes efter normtal fra en sammenlignelig kommune.

Stk. 2 Hvis normtallene afviger væsentligt fra de udgifter, der afholdes for sammenlignelige ejendomme, kan udgifter til administration og vicevært/renholdelse ansættes til de dokumenterbare udgifter for sammenlignelige ejendomme.

§ 11 For ejendomme, der er omfattet af bindingspligt i GI efter overdragelse til en investor, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal afsættes/indbetales iht. BRL § 18 og 18 b.

Stk. 2 For ejendomme, der ikke er omfattet af bindingspligt i GI efter overdragelse til en investor, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal afsættes iht. BRL § 18. For ejendommen der ikke fører en § 18-konto, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til den udgift, der skal afsættes for en sammenlignelig ejendom med § 18-konto.

Stk. 3 Skønnes det, at ejendommen har et så væsentligt vedligeholdelsefterslæb, at det må antages, at en investor vil afsætte beløb til vedligeholdelse udover beløb ansat efter bestemmelsen i stk. 1 hhv. stk. 2, skal vedligeholdelsesudgiften forhøjes, så den modsvarer den forventede udgift til vedligeholdelse.

Stk. 4 Skønnes det, at ejendommen er i ekstraordinær god vedligeholdelsesstand, og kan det ud fra dette antages, at en investor vil indregne sparet vedligeholdelse, kan der medtages et beløb for sparet vedligeholdelse.

### *Undersøgelser*

**§ 12** Vurderingen skal baseres på en undersøgelse af ejendommens juridiske, økonomiske og tekniske forhold, herunder driftsforhold.

Stk. 2 Der skal indhentes de sædvanlige dokumenter og informationer om ejendommen som ved en vurdering af en boligudlejningsejendom.

Herudover skal der indhentes følgende:

- Referat af de seneste to års ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i foreningen
- Seneste årsregnskab og budget for foreningen
- Eventuelt vedtagne vedligeholdelsesplaner for ejendommen
- Oplysninger om de fælles forbedringer på ejendommen som foreningen eller en tidligere ejer har udført, indeholdende oplysninger om hvilke forbedringer der er lavet, hvornår de enkelte forbedringer er lavet og udgifterne til de enkelte forbedringer

Stk. 3. Såfremt de konkrete omstændigheder tilsiger det, skal der indhentes yderligere informationer, hvis det skønnes at have betydning for værdiansættelsen.

### *Besigtigelse*

**§ 13** Ejendommen skal besigtiges som led i vurderingen, jf. dog stk. 3-5.

Stk. 2 Besigtigelsen skal forberedes og gennemføres i overensstemmelse med god skik og sædvanlig praksis for besigtigelse i forbindelse med vurdering af en boligudlejningsejendom og skal omfatte grunden, den udvendige og indvendige del af bygningerne, fællesarealer, kælder og loft, tekniske rum samt et repræsentativt udsnit af andelsboliger, boliglejemål og erhvervslejemål.

Stk. 3 Har ejendommen tidligere været besigtiget i forbindelse med en vurdering af samme valuar, kan en genbesigtigelse begrænses eller eventuelt helt undlades, jf. nærmere stk. 4 og stk. 5

Stk.4. En genbesigtigelse af ejendommen kan begrænses til alene at omfatte de forhold, som efter oplysninger fra foreningen eller administrator har ændret sig siden seneste besigtigelse, jf. dog stk.6.

Stk.5 En genbesigtigelse af ejendommen kan helt undlades, hvis foreningen eller administrator afgiver en erklæring om, at der ikke er sket væsentlige ændringer i ejendommens fysiske forhold – hverken angående forbedringer eller vedligeholdelsesstand - siden seneste besigtigelse, jf. dog stk.6.

Stk. 6 Uanset bestemmelserne i stk. 3-5 skal hele ejendommen genbesigtiges, jf. stk. 2, hvis seneste besigtigelse blev foretaget tre år eller mere tilbage.

### **Kap. 3 Vurderingsrapporten**

§ 14 Vurderingen skal præsenteres i en vurderingsrapport. Vurderingsrapporten skal indeholde alle relevante oplysninger, overvejelser og beregninger som er foretaget, herunder men ikke begrænset til følgende:

- a) En sammenfatning/et resumé med nøgletallene
- b) Hvem der har medvirket ved udførelsen af vurderingen, herunder en angivelse af den ansvarlige valuar
- c) Hvem der er rekvirent, og hvem der er adkomsthaver
- d) Ejendommens adresse, matrikulære betegnelse og offentlige ejendomsnummer
- e) Ejendommens kategori og aktuelle anvendelse
- f) En beskrivelse af ejendommen, herunder en gengivelse af besigtigelsen og dens resultater/konklusioner
- g) Formålet med vurderingen
- h) Vurderingstemaet
- i) En angivelse af de almindelige og de særlige forudsætninger for vurderingen
- j) En angivelse af vurderingsdagen
- k) En angivelse af vurderingsprincippet
- l) En angivelse af de informationer, der er indhentet og oplysninger om eventuel verifikation
- m) En redegørelse for fastsættelsen af forrentningskravet samt oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge forrentningskravet
- n) En beregning af ejendommens værdi og argumentation for værdiberegningen, herunder hvilken betydning det er tillagt, at ejendommen er vurderet med én ledig lejlighed
- o) En angivelse af værdiansættelsens følsomhed over for ændringer i forrentningskravet og lejeniveauerne
- p) En angivelse af de aktuelle ejendomsrelaterede driftsudgifter, som ikke er medtaget i driftsbudgettet og begrundelsen for dette
- q) En specificeret redegørelse for eventuelle forhøjelser af vedligeholdelsesudgifterne
- r) En specificeret redegørelse for eventuelle beløb for sparet vedligeholdelse.
- s) En angivelse af hvilken leje, der er ansat for de enkelte lejekategorier, hvilke forudsætninger der er lagt til grund for beregningen af lejepotentialer samt oplysninger om de referencer der er anvendt ved lejefastsættelsen
- t) En angivelse af eventuelt øvrige relevante overvejelser
- u) En bilagsoversigt
- v) Valuarens navn og underskrift

Stk. 2 Som bilag til rapporten skal vedlægges følgende i det omfang det ikke er indarbejdet i selve rapporten:

- Cash-flow analysen (DCF-beregningen) eller afkastberegningen inkl. specificeret driftsbudget
- Et omkostningsbestemt legebudget, hvis ejendommen indeholder lejemål omfattet af omkostningsbestemt leje
- Et skyggebudget, hvis et sådant er udarbejdet
- En specificeret oversigt over de fælles forbedringer der er medtaget i vurderingen, som angiver udgifterne ved de enkelte forbedringer, året for forbedringernes udførelse og beregningen af forhøjelsesbeløbet for de enkelte forbedringer
- Fotodokumentation

## **Kap. 4 Ikrafttrædelse**

**§ 15** Nærværende regelsæt finder anvendelse for vurderingsopdrag, der indgås fra og med 1. januar 2018.

---

<sup>i</sup> Efter loven er kravet, at man er ejendomsmægler og valuar, men i overensstemmelse med daglig sprogbrug og for nemheds skyld anvendes betegnelsen valuar for de personer der opfylder lovkravet.

# Grundkursus i værdiansættelse med DCF-modellen

-Uundværlig viden hvis du vurderer andelsboligejendomme

Fremadrettet vil andelsboligforeninger som hovedregel skulle værdiansættes efter DCF-modellen. Hvis du skal arbejde med og/eller forstå værdiansættelser med DCF-modellen, er dette et uundværligt kursus, der sikrer, at du får en grundlæggende og nødvendig viden i dit arbejde og i din forståelse af DCF-modellen.

## Målgruppe:

Erhvervsmæglere og alle, der beskæftiger sig professionelt med investeringsejendomme.

## Udbytte:

Du får grundlæggende og nødvendig viden om DCF-modellen. Du vil forstå værdiansættelser med indkomstkapisering, og du vil kende/forstå nødvendigheden af de definitioner og anbefalinger, der er udarbejdet i markedet.

## Indhold:

- Grundlæggende værdiansættelse med indkomstkapisering
- Sammenhæng mellem DCF-modellen og andre værdiansættelsesmodeller
- Gennemgang af DCF-modellen og anbefalinger til modellen
- Definition af forrentningskravet
- Håndtering af risiko
- Særlige overvejelser ved værdiansættelse af andelsboliger
- Øvelser i Excel-regneark med DCF-modellen

## Form:

Oplæg, diskussion og opgaver. Medbring computer til opgaver med DCF-modellen.

Medbring og læs publikationerne: "Værdiansættelse af investeringsejendom – Definition af forrentningskrav", marts 2013, af Dansk Ejendomsmæglerforening og Ejendomsforeningen Danmark. Download den gratis på [www.de.dk](http://www.de.dk) (Infosys: Søg på forrentningskrav eller Definition af forrentningskrav) samt "Værdiansættelse af investeringsejendom – anbefalinger til DCF-modellen", oktober 2010, af Ejendomsforeningen Danmark og RICS. Download den på [www.ejendomsforeningen.dk](http://www.ejendomsforeningen.dk) (gratis for medlemmer af Ejendomsforeningen Danmark).

## Afholdes:

København	10.04.2018	09.00 – 16.00
Skanderborg	26.04.2018	10.00 – 17.00

Underviser: Cheføkonom Morten Marott Larsen, Ejendomsforeningen Danmark

Lektioner: 7

Pris: 1.796,-



## A/B Valuarvurderinger

Ejendomsforeningen Danmark og Dansk Ejendomsrådgiverforening

Normgivere

Vurderinger efter DCF metoden er eneste retvisende metode ifølge Dansk Ejendomsrådgiverforening:

Ny norm fra Dansk Ejendomsrådgiverforening gælder for alle valuarer MDE fra 01-01-2018

ED materiale udleveret på kursus i DE d. 10-04-2018.

	A/B Billy Price	A/B Billy Price	Hostrups Have	Hostrups Have	Hostrups Have	Duegården	Klostergården	Turesensgade 6
Tomgangsleje	4,00%	0,00%	4,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Yield i DCF-10	3,30%	3,77%	2,34%	4,17%	4,42%	4,40%	4,40%	4,32%
Exit yield	3,30%	2,77%	2,34%	3,17%	3,42%	3,48%	3,48%	3,32%
Inflation	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Disk. Yield	5,30%	5,77%	4,34%	6,17%	6,42%	6,48%	6,48%	6,32%
OMK-leje	650	573	474	474	497	472	400	457
Start leje	kr. 650	kr. 600	kr. 747	kr. 747	kr. 552	kr. 400	kr. 400	kr. 517
Markedsleje	kr. 1.400	kr. 1.650	kr. 1.400	kr. 1.650	kr. 1.600	kr. 1.300	kr. 1.300	kr. 1.650
Ombygning/m2	kr. 7.000	kr. 7.000	kr. 7.000	kr. 7.000	kr. 7.000	kr. 7.000	kr. 7.000	kr. 7.000
DCF værdi F-10 cash flow	kr. -2.488.102	kr. -926.208	kr. -150.220.417	kr. -28.552.725	kr. -9.598.691	kr. 18.433.061	kr. 18.433.061	kr. -793.411
DCF værdi exit value	kr. 13.654.252	kr. 24.419.251	kr. 1.838.984.806	kr. 1.716.530.842	kr. 486.699.798	kr. 195.081.853	kr. 195.081.853	kr. 35.948.282
Værdi en ledig lejlighed	kr. 2.943.292	kr. 1.710.608	kr. 2.034.561	kr. 2.034.561	kr. 2.946.221	kr. 3.416.957	kr. 3.416.957	kr. 2.647.697
Summa	kr. 14.109.442	kr. 25.203.651	kr. 1.690.798.950	kr. 1.690.012.678	kr. 480.047.328	kr. 216.931.871	kr. 216.931.871	kr. 37.802.568
Afrundet/vurderet/handlet	kr. 14.200.000	kr. 25.200.000	kr. 1.690.000.000	kr. 1.690.000.000	kr. 480.000.000	kr. 180.000.000	kr. 180.000.000	kr. 37.800.000
Bolig kr./m2	kr. 15.631	kr. 28.999	kr. 26.437	kr. 26.437	kr. 21.994	kr. 15.500	kr. 15.500	kr. 24.757
Erhverv kr./m2	kr. -	kr. -	kr. 21.300	kr. 21.300	kr. 24.000	kr. 11.300	kr. 11.300	kr. 11.300
Valuar min	kr. 14.200.000	kr. 25.200.000	kr. 745.000.000	kr. 745.000.000	kr. 235.000.000	kr. 113.900.000	kr. 113.900.000	kr. 23.000.000
Valuar Makx.	kr. 14.200.000	kr. 25.200.000	kr. 745.000.000	kr. 745.000.000	kr. 499.000.000	kr. 113.900.000	kr. 113.900.000	kr. 37.800.000
Vurderet/Handlet	10-04-2018	23-04-2018	01-09-2017	01-09-2017	04-09-2017	02-02-2016	02-02-2016	04-03-2017
	Morten Marott	Lars Wismann	Heimstaden Hostrups	Heimstaden Hostrups	Akelius Aps	TG Partners	TG Partners	Turesensgade 6
	Larsen ED	Valuar	Have Aps.	Have Aps.		V Aps.	V Aps.	Aps.
	Vurderet på	Wismann						Valuar
	DCF kursus	Property Consult						Nybolig Erhverv

## Opgave Billyprice

Du er valuar og skal vurdere en ældre boligudlejningsejendom, Billyprice, opført i København med god beliggenhed. Du skal regne med et forrentningskrav på 3,3 procent. Ejendommen har 10 lejemål, der alle er 81 kvadratmeter, og ejendommen er i alt 810 kvadratmeter. De 10 lejemål lejes ud til omkostningsbestemt leje, som er 650 kr. om året per kvadratmeter. Ved en gennemgribende modernisering af et lejemål ved fraflytning ("§ 5 stk. 2") er det muligt at hæve lejen til 1.400 kr. om året per kvadratmeter. Den gennemgribende modernisering koster år 1 kr. 7.000 per kvadratmeter. Antag at moderniseringsomkostningen stiger med inflationen. Den gennemgribende modernisering kan laves ved fraflytning, og du bliver bedt om at antage, at der er én fraflytning d. 1. januar hvert år. Der er således mulighed for at lave en gennemgribende modernisering i år 1 og i de følgende 9 år. Der er normalt en økonomisk tomgang på 4 procent om året af den samlede leje ekskl. tomgang og yderligere tomgang ved en gennemgribende modernisering på 3 måneder. Når alle lejemål er gennemgribende moderniseret, vil den økonomiske tomgang være 4 procent. Alle lejer forventes at udvikle sig årligt med inflationen, som er på 2 procent, hvilket svarer til den Europæiske Centralbanks langsigtede inflationsmål. Alle lejemål har betalt 6 måneders depositum af lejen, og lejen forrentes med 0 procent af deposita. Administrationsomkostninger udgør 3.750 kr. per lejemål, og administrationsomkostningerne er uafhængige af, hvilken leje som opkræves. Til løbende vedligeholdelse af ejendommen afsættes 173 kr. pr. kvm. årligt, og de forventes fremover at udvikle sig med inflationen. Driftsudgifter (udvendig vedligeholdelse mv.) er på 150 t.kr. i år 1, og det forventes, at driftsudgifterne vil udvikle sig med inflationen fremover. Planlagt vedligeholdelse er på 50 t.kr. i år 1, og det forventes, at driftsudgifterne vil udvikle sig med inflationen fremover.

### Forudsætninger:

Beløb er angivet i tusinde kroner (t.kr.)

<i>Inflation og forrentningskrav</i>		<i>Driftsudgifter betalt af ejer i år 1</i>	150
Inflation	2,0 %		
Forrentningskrav	3,3 %	<i>Løbende vedligeholdelse</i>	
		Antal kvm.	810
<i>Deposita af faktisk leje</i>		Løbende vedligeholdelse pr. kvm. (DKK)	173
Forrentning af deposita	0,0 %	<i>Planlagt vedligeholdelse (alle år)</i>	
Måneders deposita	6 mdr.	År 1	50
<i>Leje</i>		Forventes at stige med inflationen fremover	
OMK leje år 1 pr. kvm.	650		
Det lejedes værdi år 1 pr. kvm.	1.400	<i>Indretningsudgifter / investeringer</i>	
Lejerne forventes at udvikle sig fremover med inflationen		§ 5 stk. 2 kr. pr. kvm. år 1	7.000
		Forventes at stige med inflationen	
<i>Forventet økonomisk tomgang af leje:</i>		<i>Ejers andel af omkostninger ved tomgang</i>	
År 1-10	4 %	= 10 % af tomgang	
Forventet gennemsnitlig tomgang efter 10 år.	4 %		
Tomgang i forbindelse med gennemgribende modernisering er yderligere 3 måneder		<i>Administration</i>	
		Administration per bolig per år (DKK)	3.750

- A) Beregn ejendomsværdien ved hjælp af både den afkastbaserede model og DCF-modellen.  
 B) Hvad bliver værdien af ejendommen, hvis der kun bliver et lejemål ledigt hvert andet år (startende med d. 1. januar år 1)?

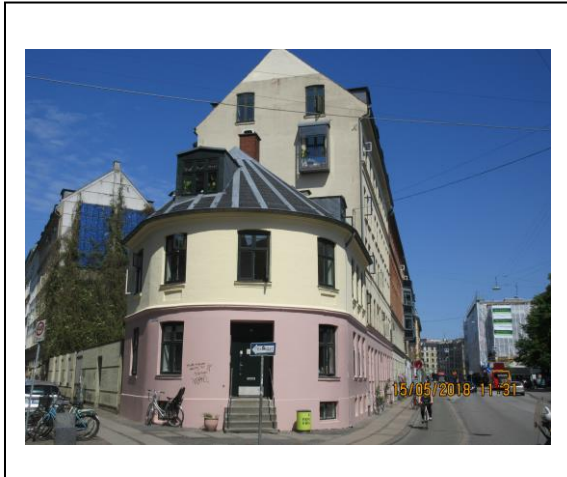


## Værdiansættelse af investeringsejendom efter den afkastbaserede model

Alle tal i t.kr.

	I alt
<b>FASE I:</b>	
<b>Indtægter</b>	
Årlig lejeindtægt	527
Andre indtægter	0
<b>Indtægter i alt</b>	<u>527</u>
Driftsomkostninger	150
Administration	38
Løbende vedligeholdelse	140
<b>Omkostninger i alt</b>	<u>328</u>
<b>Driftsafkast</b>	<u>199</u>
<b>FASE II</b>	
Forrentningskrav	3,30%
<b>Beregnet dagsværdi før øvrige reguleringer</b>	<u>6.026</u>
<b>FASE III</b>	
Merleje ved § 5 stk. 2	16.018
Tillæg for merleje af særindretning	0
Fradrag for tab af lejeindtægt § 5 stk. 2	-234
Fradrag for tab af lejeindtægt på ikke udlejede lokaler (tomgangsleje)	-1.279
Tillæg for forrentning af deposita	0
Fradrag for ejendommens andel af omk. ved tomgang	-151
Fradrag for udgifter til udskudt vedligeholdelse (planlagt vedl.)	-1.515
Fradrag for indretningsudgifter (investeringer)	-4.685
Fradrag for udskiftning af tekniske installationer	0
<b>Beregnet dagsværdi</b>	<u><u>14.180</u></u>

## Revurdering 2018 af ejendommen tilhørende A/B Det Runde Hjørne



Billeder taget d. 15-05-2018

Beliggende Enghavevej 32 A-C, Hedebygade 21, 1674 København V  
matr. nr. 387 Udenbys Vester Kvarter, København

Udarbejdet jf. DE's A/B valuarvurderingsnorm gældende pr. 01-01-2018. Vi modtog ved en aktindsigt fra EVM ministeriet d. 12-03-2018, som eneste valuar i København vurderingsnormen.

**Den kontante handelsværdi jf. pkt. 26: kr. 41.600.000**

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

## 1. Rekvirent

A/B Haderslevsgade 26-26A  
c/o Wantzin Advokater att.: Susanne Ipsen  
Adelgade 15, 5. sal  
1304 København V.  
Tlf. 33 13 11 35  
sui@wzn.dk  
[haugsted.mie@gmail.com](mailto:haugsted.mie@gmail.com)

## 2. Vurderingsmand:

Lars Wismann, projektchef og direktør  
cand.merc., ejendomsmægler & valuar  
Wismann Property Consult A/S  
Åboulevard 1, st.  
1635 København V.  
Mobil.: 4088 1998  
CVR.: 28 31 27 17

## 3. Vurderingsobjektet tilhører A/B foreningen:

Enghavevej 32 A-C, Hedebygade 21  
1674 København V  
matr. nr. 387 Udenbys Vester Kvarter, København  
Ejendomsnr. 123650

## 4. Vurderingsformål:

Nærværende vurdering skal af rekvirenten bruges til ansættelse af ejendomsværdien på en andelsboligforenings ejendom jf. Andelsboliglovens § 5 stk. 2 litra b) jf. nedenstående, hvor lovteksten er anført:

ABL § 5. Ved overdragelse af en andel i en andelsboligforening, hvor der til andelen er knyttet retten til en bolig, må prisen ikke overstige, hvad værdien af andelen i foreningens formue, forbedringer i lejligheden og dens vedligeholdelsesstand med rimelighed kan betinge.

Stk. 2. Ved opgørelsen af foreningens formue ansættes ejendommen til en af følgende værdier, der ikke må overskrides ved opgørelsen af værdien af andelen i foreningens formue:

- a) Anskaffelsesprisen.
- b) Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom. Vurderingen skal foretages af en statsautoriseret ejendomsmægler, der er valuar. Vurderingen må ikke være mere end 18 måneder gammel.
- c) Den senest ansatte ejendomsværdi med eventuelle reguleringer efter § 2 A i lov om vurdering af landets faste ejendomme.

Stk. 3. Til de i stk. 2 anførte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efteranskaffelsen eller vurderingen.

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

## 5. Vurderingstema:

Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom ud fra den værdi som ejendommen efter valuarvurdering skønnes at have pr. 31.12.2017 med én ledig bolig. Ejendommen vurderes til samme værdi på dateringen for denne rapport.

Værdien er beregnet efter DCF metoden og underbygges af kvadratmeterpriser og DCF-parametre som tilsvarende ejendomme er handlet til. Den kontante handelsværdi kan bruges til beregning af andelskronen jf. ABL. § 5 stk. 2 litra b.

Af forsigtighedsgrunde er vurderingen sat til Dansk Ejendomsmæglerforening DE's vejledningens længste typiske DCF periode nemlig 10 år. De kyndige ud i DCF metoden vil vide, at jo kortere en DCF periode jo højere en valuarværdi giver DCF beregningen. DE mener, at ned til 5 år er typisk og endda kortere end det. DCF beregningen tager udgangspunkt i en ejendom, hvor samtlige boliger har et moderniseringspotentiale således, at lejen i DCF budgetperioden kan hæves fra omkostningsbestemt leje typisk kr. 450-600/m<sup>2</sup> til den markedsmæssige boligleje for gennemgribende moderniserede boliger typisk kr. 1.200-2.100/m<sup>2</sup> i Københavnsregionen.

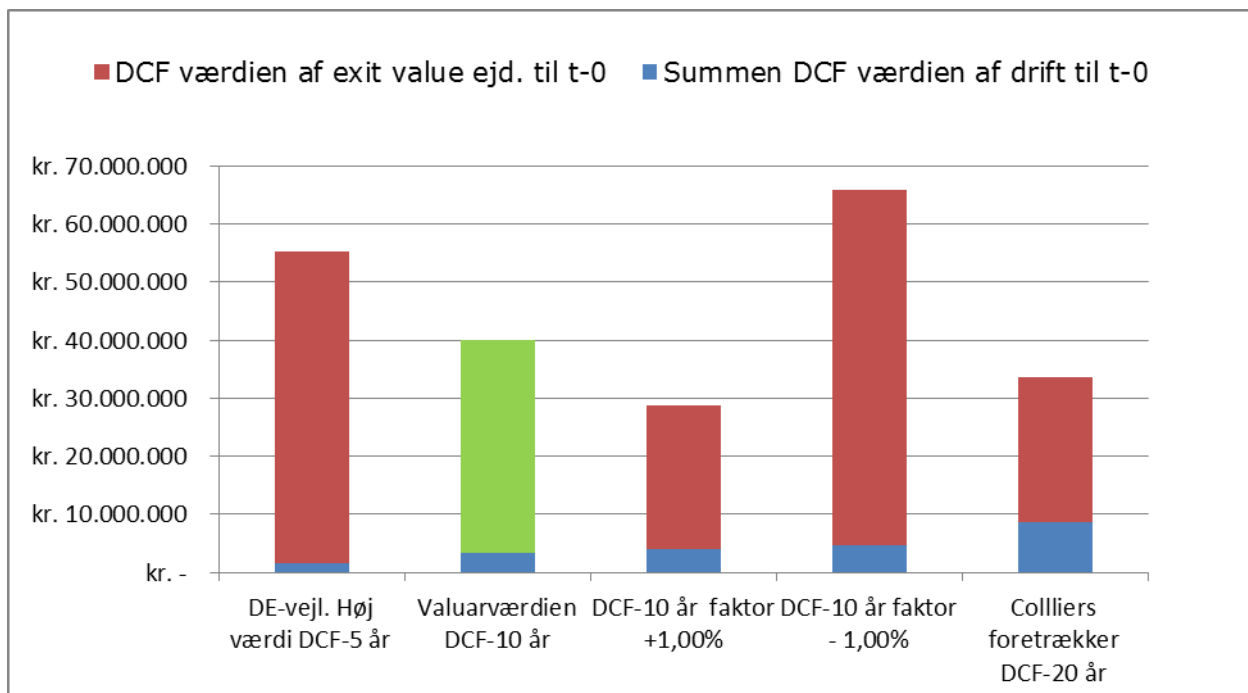
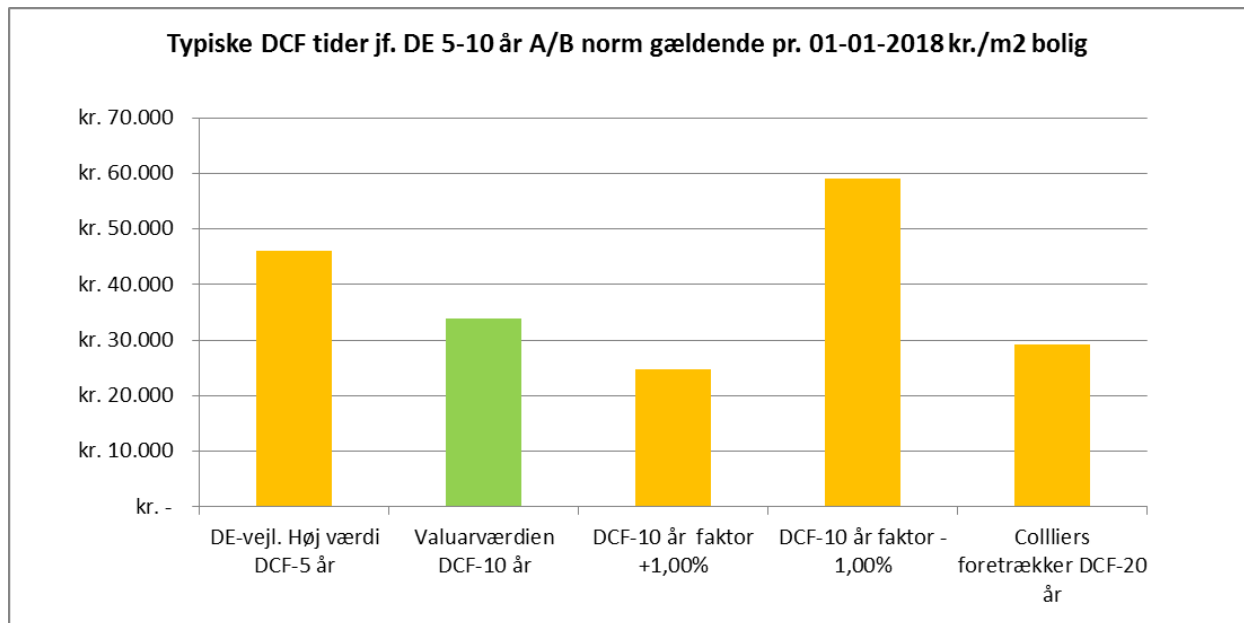
Ifølge DE vil det så for den typiske ejendom ske indenfor 5-10 år af en ny ejers ejer-tid. DE bygger ikke sine DCF perioder på fakta og undersøgelser, men alene på DE's mavefølelse. Først når ejendommen er fuldt ombygget og dermed har et stabilt afkast, kan ejendommen ifølge DE valuarvurderes efter afkastmetoden. Vurderingsnormen i sin fulde tekst kan rekvireres hos [lw@wismann-as.dk](mailto:lw@wismann-as.dk), idet DE, forsætter med deres karteladfærd og afviser at udlevere normen skønt, efter en høring i maj 2018 forventes i en tilrettet form at blive opløftet til bekendtgørelsesniveau. A/B vurderingsnormen gælder for alle også dem, der har valgt ikke at være medlemmer af DE ligesom vurderingsnormen har interesse for de ca. 210.000 andelsboligejere, revisorer og A/B administratorer. En ny vurderingsnorm forventes opløftet til bekendtgørelse gældende pr. 01-10-2018.

## 6. Dokumenter og bilag:

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

1. Offentlig ejendomsvurdering pr. 01. oktober 2017
2. Årsregnskab 2017
3. Forsikring
4. Handler med A/B beviser, to handler i 2017 begge til næsten maks. andelskronen
5. Oplysning om realkredit nyt lånetilbud
6. Budget ikke forelagt
7. Vedligeholdelsesplan ikke forelagt
8. Oplysning om samtlige udførte vedligeholdelsesarbejder siden opførelsen ikke forelagt (det er et nyt pr. 01-01-2018 normkrav – et absurd krav, der kun sjældent kan opfyldes).
9. Vedtægter
10. DCF analysen indgår i rapporten med hovedtal og følsomhed.

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



Den vurderede andelsboligforening – valuarværdien er sølje 2 i begge grafer. Følsomheden på DCF parametrene er voldsom ved blot en ændring på +/- 1% point af diskonteringsrenten eller ved en DCF periode på 5 år eller for den helt atypiske ejendommen 20 år. Stort set hele NPV er nutidsværdien på exit value. OMK lejen til tiden 0 er stort set uden betydning. Exit markedsleje og afkastprocent på den fuldt udviklede ejendom er helt afgørende. Der er 6 variable parametre i en DCF beregning, der efter DE's opfattelse frit kan fastsættes af valuar. Vi ansætter vores DCF parametre ud fra tilsvarende beregninger gjort på konkrete ejendomme handlet/aktuelt udbudt.

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



Wismann Property Consult A/S har udført sin DCF beregning med en DCF periode på 10 år og dermed den mest forsigtige DCF periode. Dansk Ejendomsmæglerforening DE som normgiver har anført, at den typiske DCF budgetperiode er 5-10 år. Nedenfor vores bemærkninger idet enhver henvendelse til DE og ABF er ubesvarede:

- a) Jf. A/B Valuarvurderingsvejledningen på 28 sider udgivet af en ukendt person i Dansk Ejendomsmæglerforening DE, så er DCF fremover eneste lovlige vurderingsmetode uanset om markedet lægger vægt på en kvadratmeterpris eller andre forhold.
- b) DCF metoden tager udgangspunkt i, at ejendommen til tiden 0 alene har umoderniserede boliger, hvor lejen beregnes efter reglerne for omkostningsbestemt leje OMK-leje i København typisk kr. 500-600/m<sup>2</sup> minus drifts typisk kr. 300-450/m<sup>2</sup>.
- c) I DCF perioden, der af DE anføres til typisk at være 5-10 budgetår, der moderniseres alle boliger gennemgribende jf. Boligreguleringslovens § 5 stk. 2 således, at der opnås muligheden for markedsmæssig leje (typisk kr. 1.200-2.100/m<sup>2</sup> afhængig af bydel, indretning, særlige bekvemmeligheder m.m.) og dermed en fremover stabil drift.
- d) I DCF perioden tilbagediskonteres netto cash flow år for år til tiden 0 og i ultimoåret det sidste DCF år den beregnede slutværdien for ejendommen ud fra afkastmetoden. Forrentningskravet til en fuldt udviklet ejendom med et stabilt afkast er indlysende mindre end, hvad der gælder for en ejendom der ikke er fuldt udviklet.
- e) På samtlige parametre har Erhvervs, Vækst og Eksportminister Brian Mikkelsen givet valuarerne fuldkommen frie hænder til at fastsætte DCF budget- og diskonteringsparametrene. **Dermed har Brian Mikkelsen åbnet en ladeport for fuldkommen endnu mere vilkårlige kontante handelsværdier/valuarværdier end dem, vi har set hidtil.**
- f) Vurderingsnormen pr. 01-01-2018 forventes efter en høringsfase frem til 22-05-2018 vedtaget af Folketinget senest d. 01-07-2018 og vil herefter gælde for alle fra 01-10-2018.
- g) cand. merc. og valuar Lars Wismann havde foretræde for EVM ministeriet lovforberedende FT udvalg d. 12-04-2018 kl. 13:30, men i disse lovforberedende udvalg med 29 FT medlemmer er fraværsprocenterne typisk omkring 85%, og der tages ikke referat.
- h) DCF analysen, følsomhed og beregninger skal vedlægges vurderingsrapporten.
- i) Vi har tidligere som ekstern lektor undervist i Finansiering og Investering på CBS og vi kan indestå for, at selv landets dygtigste økonomistuderende har ualmindeligt vanskeligt med anvendelsen af DCF metoden.
- j) Dansk Ejendomsmæglerforening har ikke villet fremlægge f.eks. tre modeleksempler for tre handlede ejendomme på korrekte valuarvurderinger efter DCF metoden, herunder der krav der stilles til referenceejendomme der underbygger vurderingsprincippet samt den centrale DCF beregning på referenceejendommene.
- k) Krav om fremover, at skulle valuarvurdere efter DCF metoden uden at valuarer fremlægger referenceejendomme, der hverken meddeles med adresse eller med DCF beregning, vil bringe for andelshaverne uigennemsigtige forhold i et hidtil ukendt omfang.

28	DCF faktorer der fastlægges af valuar						basisværdi		
29	Kort rente Realkreditrådet	-0,47%			kr.	41.400.000	-0,47%		
30	Lang rente Realkreditrådet	2,29%			kr.	41.401.365	2,29%		
31	DCF periode afkastprocent	3,93%	varians				4,35%		
32	Exit afkastprocent	2,93%	basis			varians	3,35%		
33	Basis afkastprocent til tiden Ko	0,92%							
34	Handelspriser 4Q 2017 ejerlejligheder, realkreditrådet	kr.	44.503		kr.	44.503	kr.	44.503	
35	Skønnede handelspris i fht. Belliggheden	kr.	50.122	kr.	50.122	kr.	50.122	kr.	50.122

# Wismann Property Consult A/S

6

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

Nøgletalskema med følsomhedsanalyse		Typiske DCF tider jf. DE 5-10 år A/B norm gældende pr. 01-01-2018 kr./m2 bolig				
DE-vejl. Høj værdi DCF-5 år		Valuarværdien DCF-10 år	DCF-10 år faktor +1,00%	DCF-10 år faktor -1,00%	Collliers foretrækker DCF-20 år	
37	Baggesensgade 9					
38	Antal DCF år	5	10	10	20	
39	OMK leje boliger/m2, t-0	kr. 622	kr. 622	kr. 622	kr. 622	
40	Markedsleje boliger/m2, t-0	kr. 1.650	kr. 1.650	kr. 1.650	kr. 1.650	
41	Envensleje/m2, t-0	kr. 1.300	kr. 1.300	kr. 1.300	kr. 1.300	
42	Driftsudgifter/m2, t-0	kr. 374	kr. 374	kr. 374	kr. 374	
43	Ombygnings. Omk./m2, t-0	kr. 4.000	kr. 4.000	kr. 4.000	kr. 4.000	
44	Inflation	0,70%	0,70%	0,70%	0,70%	
45	Kalkulations faktor i DCF periode	3,93%	3,93%	4,93%	2,93%	
46	Afkastprocent på fuldt udviklet ejendom	2,93%	2,93%	3,93%	1,93%	
47	Summen DCF værdien af drift til t-0	kr. 1.475.208	kr. 3.340.509	kr. 4.031.841	kr. 4.732.157	
48	DCF værdien af exit value ejd. til t-0	kr. 53.710.876	kr. 36.637.992	kr. 24.829.633	kr. 61.263.862	
49	Kontant handelsværdi	kr. 55.186.084	kr. 39.978.501	kr. 28.861.475	kr. 65.996.019	
50	Værdi af én ledig bolig	kr. 336.608	kr. 1.422.864	kr. 1.943.213	kr. 4.595.681	
51	Valuarværdien	kr. 55.522.692	kr. 41.401.365	kr. 30.804.688	kr. 70.591.699	
52	Kontant handelsværdi pr. m2 erhverv	kr. 23.428	kr. 23.428	kr. 23.428	kr. 23.428	
53	Kontant handelsværdi pr. m2. bolig	kr. 46.068	kr. 33.916	kr. 24.796	kr. 59.036	
54	Vurderingskvalitet	134%	100%	74%	171%	
55	1) Resumé med nøgletal jf. DE valuarvurderingsnorm der skal anvendes at alle DE valuarer efter d. 01-01-2018					
56	2) Vurderingsnormen forventes vedtaget af Folketinget senest d. 01-07-2018					

58	Arealer		0	1	2	3
59	Oprindelige bolig		1.162	1.162	1.162	1.162
60	Istandsatte bolig		0	116	116	116
61	Istandsats ultimo år		0	116	232	349
62	Erhverv		85	85	85	85

63	Lejer pr. m2	kr. 622	kr. 626	kr. 630	kr. 635
64	Ustands. bolig	kr. 1.650	kr. 1.662	kr. 1.673	kr. 1.685
65	Andre lejeindtægter	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -
66	Erhvervslejeindtægter	kr. 1.300	kr. 1.309	kr. 1.318	kr. 1.327
67	Istandsatte boliger	kr. 1.650	kr. 1.662	kr. 1.673	kr. 1.685
68	Driftsudgifter	kr. -374	kr. -377	kr. -380	kr. -382
69	Moderniseringsomkost.	kr. -4.000	kr. -4.028	kr. -4.056	kr. -4.085

70	Lejer for året	DCF år	0	1	2	3
----	----------------	--------	---	---	---	---

71	Leje boliger	kr. 722.183	kr. 727.238	kr. 732.329	kr. 737.455
72	Merleje istandsatte boliger	kr. -	kr. 26.744	kr. 148.122	kr. 271.198
73	Lejetab under ombygning	kr. -	kr. -18.181	kr. -18.308	kr. -18.436
74	Andre lejeindtægter	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -
75	Erhvervslejeindtægter	kr. 110.500	kr. 111.274	kr. 112.052	kr. 112.837
76	Summa lejeindtægter	kr. 832.683	kr. 847.075	kr. 974.195	kr. 1.103.054
77	Driftsudgifter	kr. -466.771	kr. -470.038	kr. -473.329	kr. -476.642
78	Moderniseringsomkost.	kr. -	kr. -468.054	kr. -471.330	kr. -474.629
79	Cash Flow	kr. 365.912	kr. -91.017	kr. 29.537	kr. 151.782

79	Tilbagediskonterings-sats		1,00	1,05	1,09	1,15
80	Tilbagediskonteringsbeløb til Ko			kr. -86.992	kr. 26.982	kr. 132.524
81	Exit value ejendom					

4	5	6	7	8	9	10	11
1.162	1.162	1.162	1.162	1.162	1.162	1.162	1.162
116	116	116	116	116	116	116	0
465	581	697	813	930	1.046	1.162	1.162
85	85	85	85	85	85	85	85

kr. 639	kr. 644	kr. 648	kr. 653	kr. 657	kr. 662	kr. 666	kr. 671
kr. 1.697	kr. 1.709	kr. 1.721	kr. 1.733	kr. 1.745	kr. 1.757	kr. 1.769	kr. 1.782
kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -
kr. 1.337	kr. 1.346	kr. 1.356	kr. 1.365	kr. 1.375	kr. 1.384	kr. 1.394	kr. 1.404
kr. 1.697	kr. 1.709	kr. 1.721	kr. 1.733	kr. 1.745	kr. 1.757	kr. 1.769	kr. 1.782
kr. -385	kr. -388	kr. -390	kr. -393	kr. -396	kr. -399	kr. -401	kr. -404
kr. -4.113	kr. -4.142	kr. -4.171	kr. -4.200	kr. -4.230	kr. -4.259	kr. -4.289	kr. -4.319

4	5	6	7	8	9	10	11
kr. 742.618	kr. 747.816	kr. 753.051	kr. 758.322	kr. 763.630	kr. 768.976	kr. 774.358	kr. 779.779
kr. 395.990	kr. 522.515	kr. 650.792	kr. 780.840	kr. 912.677	kr. 1.046.321	kr. 1.181.791	kr. 1.290.430
kr. -18.565	kr. -18.695	kr. -18.826	kr. -18.958	kr. -19.091	kr. -19.224	kr. -19.359	kr. -
kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -	kr. -
kr. 113.627	kr. 114.422	kr. 115.223	kr. 116.030	kr. 116.842	kr. 117.660	kr. 118.483	kr. 119.313
kr. 1.233.668	kr. 1.366.058	kr. 1.500.240	kr. 1.636.234	kr. 1.774.058	kr. 1.913.732	kr. 2.055.274	kr. 2.189.522
kr. -479.978	kr. -483.338	kr. -486.722	kr. -490.129	kr. -493.560	kr. -497.015	kr. -500.494	kr. -503.997
kr. -477.952	kr. -481.297	kr. -484.666	kr. -488.059	kr. -491.476	kr. -494.916	kr. -498.380	kr. -
kr. 275.738	kr. 401.422	kr. 528.852	kr. 658.046	kr. 789.023	kr. 921.801	kr. 1.056.400	kr. 1.685.525

1,20	1,25	1,31	1,37	1,44	1,50	1,57	1,64
kr. 230.105	kr. 320.176	kr. 403.161	kr. 479.467	kr. 549.477	kr. 613.556	kr. 672.052	kr. 1.024.867
							kr. 57.591.308

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

## 7. Tingbogen

Vi har trukket tingbogsoplysninger d. 16-05-2018 og ikke fundet byrder eller rettigheder, som væsentligt påvirker ejendommens prissætning eller omsættelighed.

## 8. Forudsætninger:

- at der ikke påhviler ejendommen uoplyste rettigheder og byrder
- at de vurderede arealers anvendelse er lovlig, herunder at bygninger og installationer er lovligt opført og/eller indrettet
- at ejendommen ifølge foreningen ikke er vidensniveau 1 eller 2 registreret på et niveau, hvor det har værdimæssig betydning for ejendommen
- at vurderingen er foretaget under iagttagelse af Dansk Ejendomsmæglerforenings vurderingsnorm af 23-03-2009, 11-06-2015 samt 01-01-2018.

Vi har den 15. maj 2018 besigtiget ejendommen gennemgribende, herunder, tag, fælleslokaler, kælder og tre for ejendommen karakteristiske lejligheder. Vi har ikke vurderet ejendommen siden første gang i 2006.

## 9. Forsikring

Foreningen er ifølge foreningen forsikret i Alm. Brand Forsikring på sædvanlige betingelser. Der henvises i øvrigt til policen.

**Policenr.**  
097 881 235

### Forsikringen gælder for

I kraft-/ændringsdato	Policen træder i kraft den 13. februar 2017. Den nye police erstatter en eventuel tidligere udstedt police. Policen er oprettet ifølge aftale med forsikringstager og Alm. Brand Forsikring A/S.		
Virksomhedsoplysninger	Andelsboligforening		
Forsikringssted	Enghavevej 32, 1674 København V Matr.nr. 387		

### Bygninger

#### Bygning 1 - Beboelse

Bebygget areal	172 m <sup>2</sup>	Antal etager	5
Tagetage	Udnyttet	Kælder	Ja
Bygningen er opført i	1881		
Forsikret til	Nyverdi		

#### Bygning 2 - Beboelse

Bebygget areal	85 m <sup>2</sup>	Heraf restaurant	85 m <sup>2</sup>
Antal etager	2	Tagetage	Udnyttet
Kælder	Ja	Bygningen er opført i	1877
Forsikret til	Nyverdi		

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

## *Dækninger, der gælder pr. bygning*

Brand inklusive el-skade	Alle bygninger - Se betingelse 100.03, 240.01, 241.01, 242.01
Bygningskasko	Alle bygninger - Se betingelse 230.02
Udvidet vandskade - alene beboelse	Alle bygninger - Se betingelse 250.01
Glas	Alle bygninger - Se betingelse 305.02
Sanitet	Alle bygninger - Se betingelse 310.01
Insekt og svamp	Alle bygninger - Se betingelse 450.02
Udvidet rørskade	Bygning 2 - Se betingelse 470.02
Restværdi	Alle bygninger - Se betingelse 645.02

## *Dækninger, der gælder for hele forsikringen*

All risks	Se betingelse 640.02
Hus- og grundejeransvar	Se betingelse 850.02
Stikledning	Se betingelse 870.02
Bestyrelsesansvar inklusive underslæb	Se betingelse 940.01

## **10. Lokalplaner:**

Området er omfattet af Københavns Kommunes lokalplaner LP 274. Der henvises til kommunens hjemmeside.

## **11. Beskrivelse:**

Ejendommen har et grundareal på 654 m<sup>2</sup> og består af 2 bygninger på matr. nr. 387 Udenbys Vester Kvarter. Bygning 1 er opført i 6 etager på hver 172 m<sup>2</sup>, bygning 2 er opført i 3 etager på hver 85 m<sup>2</sup>.

Bygningsarealet udgør hhv. 890 m<sup>2</sup> og 170 m<sup>2</sup>. Det samlede boligareal udgør hhv. 1.019 m<sup>2</sup> og 143 m<sup>2</sup>, mens det samlede erhvervsareal udgør hhv. 0 m<sup>2</sup> og 85 m<sup>2</sup>. Ejendommen i bygning 1 har fuld kælder på 172 m<sup>2</sup> og 65 m<sup>2</sup> kælder i bygning 2. Loftetagen er udnyttet til boliger.

Bygningerne er opført af mursten. Tagene er med høj rejsning og vingetegltagsten. Bygningerne indeholder i alt 12+2 boliglejligheder på mellem 58 m<sup>2</sup> og 86 m<sup>2</sup>. Alle boligerne er byfornyede og har nyere køkkener og badeværelser. Der er 3 hovedtrapper og 2 køkkentrapper. Ejendommen har fjernvarme. Bag ved ejendommen er der et fælles gårdanlæg for hele Hedebygade karréen med en række fælles faciliteter.

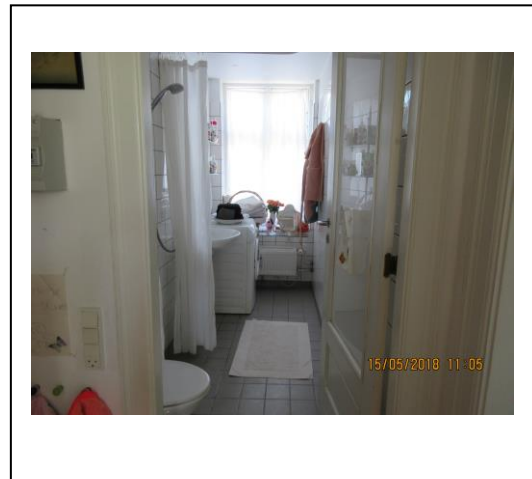
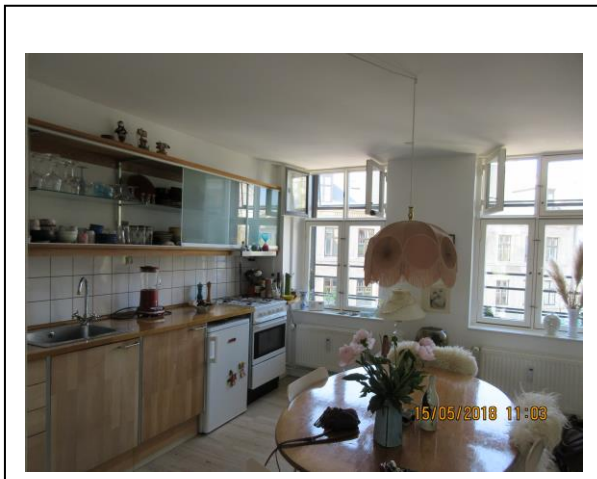
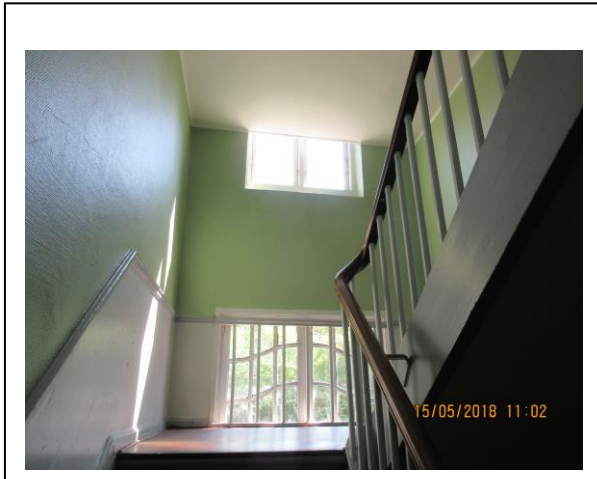
**køb – salg – vurdering - finansiering – optimering af lejekontrakter - udvikling  
Vi yder værdiskabende rådgivning i investeringsejendomme!**

# Wismann Property Consult A/S

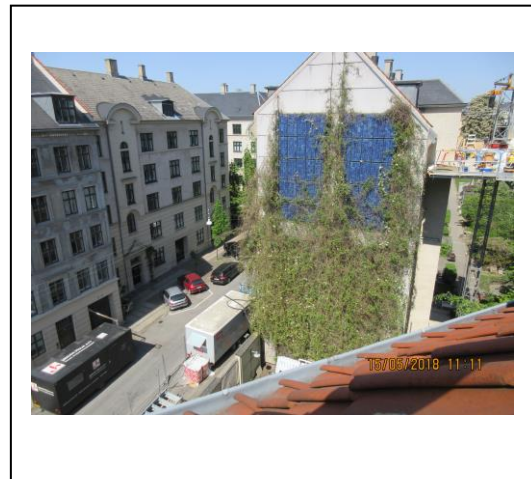
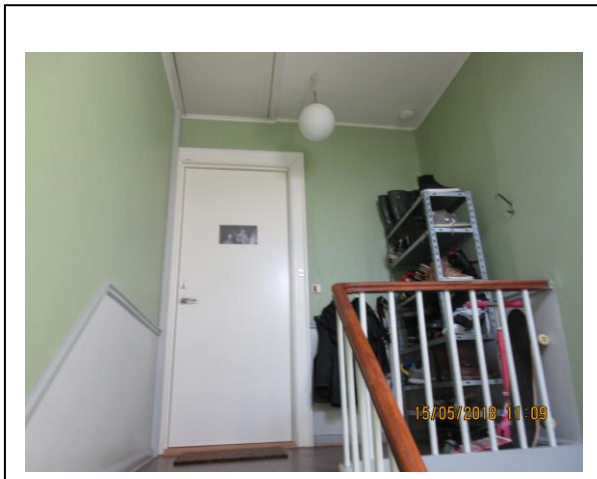
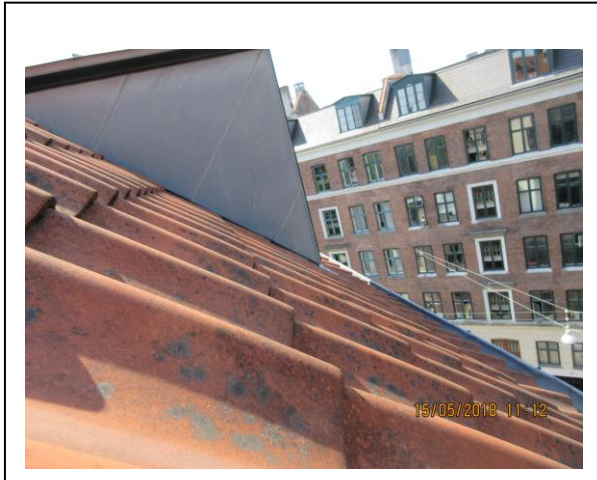
9

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

Ejendommen fremstår i en god vedligeholdelsesmæssig stand. Efter min opfattelse er mange af de byfornyeede ejendomme i Hedebygade karréen noget af det mest vellykkede byfornyelse i København. Kælderen var under istandsættelse og fugtsikring.



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

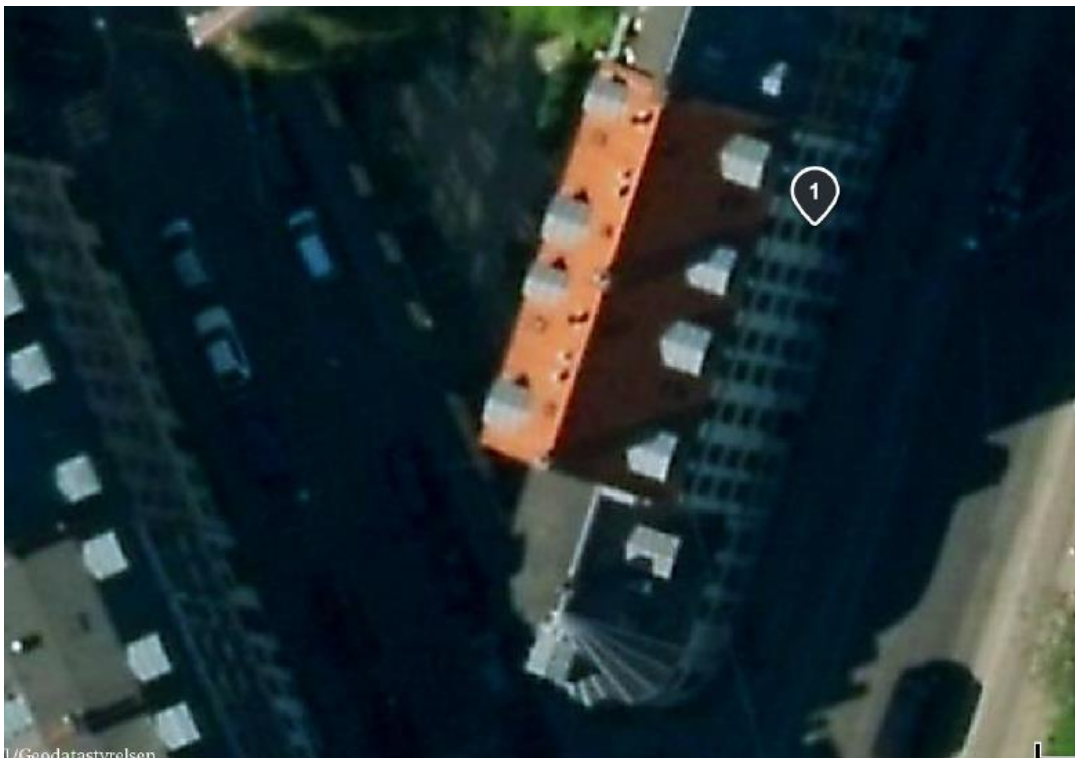


## 12. Beliggenhed:

Ejendommen er attraktivt beliggende centralt på indre Vesterbro, med små 100 m til Enghave Plads, hvor der er metrorring fra 2019. Området har i de seneste 20 år oplevet en forskønnelse og omlægning og betragtes i dag som en eftertragtet bydel nær

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

København og Frederiksberg. Der er ca. 100 m til Enghaveparken og 400 m til Sønder Boulevard. Indkøbsmulighederne i Istedgade og på Vesterbrogade er fremragende ligesom der er et stort antal restauranter og caféer.



### 13. Omkostningsbestemt husleje (skyggebudget/beregnet):

Ifølge BBR er der 14 boliger. Ejendommen vil som boligudlejningsejendom være omfattet af Lov om Omkostningsbestemt husleje. Nedenfor er beskrevet lejeindtægt ved beregnet omkostningsbestemt husleje for boliger på 622 kr./ m<sup>2</sup>.

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

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

Erhverv	areal	leje	årsleje
Kælder	0	0	0
stuen	85	1.400	119.000
1	0	kr. -	kr. -
2.	0	kr. -	kr. -
3.	0	kr. -	kr. -
driftg	85	kr. -100	kr. -8.500
Summa	85	kr. 1.300	kr. 110.500
Kontant værdi	Yield	4,75%	2.326.316

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

Blandt revisorer og administratorer er det en udbredt misforståelse, at værdien på en boligejendom/blandet bolig erhvervsejendom alene gøres ved én yield beregning ud fra det driftsmæssige afkast f.eks. 1-3% yield uden hensyntagen til referenceejendomme eller forventet værdistigning. Da ydelsen på 30 års realkredit er typisk 5,5%, er det meningsløst alene at fokusere på driftsafkast på ca. 1-3%.

Ifølge vurderingsnorm fra før 01-01-2018 fra Dansk Ejendomsmæglerforening skulle valuaren værdiansætte ud fra det vurderingsprincip, der var fremherskende ved handler med tilsvarende boligudlejningsejendomme på vurderingsprincippet:

- a) Afkastmetoden ud fra en afkastprocent underbygget i de anførte referenceejendomme
- b) Kvadratmetermetoden ud fra kvadratmeterprisen på referenceejendomme reguleret for individuelle forhold
- c) DCF metoden, en matematisk beregning ud fra 10 års cashflow og slutværdi

Ifølge seneste retspraksis skal valuarens vurderingsrapport være underbygget med referenceejendomme, der underbygger det af valuaren hævdede fremherskende vurderingsprincip.

Har valuaren anvendt litra a) skal referenceejendomme således være oplyst med afkastprocenter, der underbygger valuarvurderingens afkastprocent. Ifølge den nye vurderingsnorm pr. 01-01-2018 kan afkastmetoden alene føre til en korrekt vurdering om samtlige boliglejemål har markedsmæssige leje.

Siden år 2000 har litra b) været den fremherskende ved handler med boligejendomme, hvilken metode er anvendt i denne rapport til underbygning af den kontante handelsværdi.

Litra c) giver alene mening for nyere opførte ejendomme, hvor samtlige boliger er underlagt fri markedsleje. Er anvendt i denne vurdering, men er en meningsløs metode formentligt udtænkt af underdirektør Micael Andersen i Dansk Ejendomsmæglerforening en person, der ikke selv er valuar.

Boligdelen værdiansættes ud fra kvadratmetermetoden idet afkastprocenten ved OMK-leje er fuldkommen uden betydning for værdiansættelsen. Andelshavers offeromkostning er boliglejen ved markedsmæssig leje.

Investors investeringsresultat vil altid være en kombination af det driftsmæssige resultat og værdistigning. I København er boligejendomme indkøbt før 2005 i gennemsnit steget mellem 8-14% p.a. år efter år igennem 15, 30 og 50 år. Derfor handles boligejendomme til kontante handelspriser, hvor det driftsmæssige afkast kun har lille eller ingen betydning.

Siden erhvervelsen tinglyst i 2007 er ejendommen år efter år steget i gns. 6% p.a. i 11 år frem til 2018. Det bør derfor være indlysende, at et driftsafkast på en omkostningsbestemt leje kun vægter mindre i investors investeringsmotiv.

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



*Uagtet, at en række valuarer, som skønsmænd i sagerne om den korrekte kontante handelsværdi, har forklaret ved domstolene, at investorerne først og fremmest har lagt vægt på kvadratmeterpriserne, har Dansk Ejendomsmæglerforening nu meddelt EVM minister Brian Mikkelsen, at historikken i og forventningen til fremtidige stigninger i de kontante handelspriser overhovedet ikke interesserer køberne af boligejendomme herunder Andelshaverne. Påstanden er som forventet ikke underbygget.*

*Navnene på de valuarer, der har hævdet og forklaret som skønsmænd ved domstolene, at kvadratmeterprisen er den afgørende værdifaktor for boligejendomme med overvejende OMK-leje hedder cand. jur. valuar Peter Winther MDE fra Sadolin og Alsbæk, valuar Jette Lundsgaard MDE tidligere Nybolig Erhverv, valuar Jørn Søby tidligere EDC Erhverv, valuar Michael Hartmann tidligere TDZ. Disse ejendomme er handlet med startafkast fra 0,60% på Klostergården handlet 01-01-2015, til ca. 1,2% for ejendommen Hostrups Have om man anvender valuar John Lindgreens nettolejeberegning.*

*Valuar John Lindgreen MDE fra det store firma Home Erhverv har ifølge DE et stort markedskendskab og dermed ifølge DE en sikkerhed for korrekte valuarvurderinger. Det var John Lindgreen MDE, der valuarvurderede ejendommen Hostrups Have til k. 745 mio. jf. årsregnskab 2015. Kort til efter blev samme Hostrups Have solgt for kr. 1.690 mio. eller 127% mere end John Lindgreen MDE's vurdering.*

*Det investerings afkast en investor af en boligejendom modtager er en kombination af nettodriftsindtægter plus værdistigning. Når DE påstår, at en værdistigning på typisk i gns. 8-14% p.a. 10, 20, 40, 50 år i træk ikke interesserer investorerne, så kunne DE lige så godt påstå, at mor Karen er en sten, fordi mor Karen ikke kan flyve.*

**Der henvises i øvrigt til bilag A.:**

# Wismann Property Consult A/S

14

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

<b>A/B Det Runde Hjørne</b>				
Antal m2			<b>1.247</b>	
Antal lejligheder			<b>14</b>	
Ejendomsværdi ansat pr. m2		600	<b>Vurdering</b>	<b>41.600.000</b>
Afkast 15. alm. Vurdering 1973		7% NPI reg-2014		
Anslået værdi= 7% af offentlig vurdering 2006	kr. 22.886	7%	0,4924	748.200
Afkast				78.163
				34.155
				112.318
<b>Driftsudgifter:</b>				
				<b>2017</b>
Ejendomsskatter mm.				108.487
El				16.023
Fjernvarme				0
Vand				0
Renovation				28.912
Forsikringer				12.887
Ejendomsservice				83.686
Fælleshus				0
Bredbånd/Kabeltv				0
Diverse				3.066
			203	253.061
<b>Afkast plus drift</b>				<b>365.379</b>
Fordeles imellem bolig og erhverv efter m2				
Husleje bolig	1.162			340.473
Husleje erhverv	85			24.906
Husleje bolig	1.162			365.379
prgf. 18 måles pr. m2 i ejeren lomme	75			87.150
prgf. 18 B måles pr. m2-, i GI	69			80.178
Summa				<b>167.328</b>
Fordeles pr. m2 omkostningsbestemt husleje	144			
Administration pr. lejlighed	3.313			<b>46.382</b>
Omkostningsbestemte leje ex. Forbedringsforhøjelser		pr. m2.	477	554.183
Erhvervsleje - markedsræssig	85	1.300		110.500
Anslåede individuelle forbedringer, der tilhører grundejer pr. lejl.	150.000	8%	2.100.000	168.000
Tillæg for prgf. 18, (idet Grundejer ikke skal bruge likviditet til udlæg til GI)				87.150
Omkostningsbestemt leje			622	722.183
Omkostninger			402	466.771
Nettoleje				453.062
Ny nettoleje				
<b>Henlæggelser til fornyelser fra 1994 (skøn):</b>				
			§ 18	§ 18B
Fjernvarme	625	32.578	4,18%	
Køleskabe	4.000	4.480	8%	
gaskomfur	4.800	5.376	8%	
Porttelefon	1.300	1.092	6%	
Antenneanlæg	1.600	1.344	6%	
Vaskeri	50.000	4.500	9%	
		49.370		
1/3 af dette beløb		16.457		
Beløb til henlæggelse pr. m2		13,20		
Plus indeksering fra 1994 29,07%	49,24%	6,50		
Summa beløb afkast pr. m2.		<b>19,70</b>		19,70
Paragraf 18 ansat pr. m2.				56,79
Paragraf 18B ansat pr. m2.				50,80
			76,49	70,50
Fra 1. januar 1995 blev satserne for hensættelser forøget med en andel af de tekniske installationer. Denne andel er ikke medregnet.				
<b>A/B Det Runde Hjørne</b>				
	<b>areal</b>	<b>antal</b>	<b>årlig leje</b>	<b>leje pr. m2</b>
Omkostningsbestemt boligleje	1.162	14	722.183	622
Omkostninger-2006 excl. GI § 18	1.247		-466.771	-374
Markedsræssig erhvervsleje	85		110.500	0
Nettoleje			<b>365.912</b>	<b>293</b>
<b>Kontant depositum som boligudlejningsejendom</b>				
		<b>areal</b>	<b>depositum</b>	
Boliglejer, anslået depositum svarende til 3 mdr. husleje		722.183	180.546	
Erhvervslejer, anslået depositum svarende til 6 mdr. husleje		85	55.250	
I alt			<b>235.796</b>	
<b>Markedsræssig erhvervsleje</b>				
			leje pr. m2.	yield
<b>Forrentning af nettoleje:</b>			622	<b>0,88%</b>
<b>* Forrentning efter potentiel forhøjelse af boliglejer til:</b>			1.650	<b>3,80%</b>
* Potentiel leje efter BRL § 5 stk. 2 modernisering				

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

## 14. Driftsbudget, aktuel

<b>Indtægter i flg. årsregnskab</b>	<b>2017</b>
Boligafgift - andele	1.385.944
Boligafgift- erhverv	0
Lejeindtægt - boliger	0
Lejeindtægt - erhverv	0
Leje erhverv	120.782
Kældre + loft	0
Bredbånd/Kabeltv	0
P-Pladser	0
Vaskeri	0
Diverse	3.884
<b>Summa</b>	<b>1.510.610</b>
<b>Omkostninger i flg. årsregnskab</b>	<b>2017</b>
Ejendomsskatter	108.487
El-forbrug	16.023
Vandafgift	0
Electrolyse	0
Varmelaug	0
Renovation	28.912
Fortov	14.351
Vedligehold	312.757
Forsikring mm	12.887
Vicevært mm.	83.686
Generalforsamling mm.	251
Energikonsulent	0
Bestyrelsesudgifter	10.500
Mødeudgifter mm.	0
Valuar	0
Varmeregnskab	15.080
Ejerforeningen	0
Revisor	18.500
Kontorhold mm.	714
Administration	31.667
Abonnementer og kontingenter	2.522
Gård	0
Bredbånd/Kabeltv	0
Diverse	3.066
<b>Summa</b>	<b>659.403</b>
<b>Renteomkostninger i flg. Årsregnskab</b>	<b>2.017</b>
Renteudgifter	-451.752
Renteudgifter 2. prio	-93.325
Renteindtægter	246
Ydelsesstøtte	0
Prioriteringsomkostninger	-211.660
<b>Nettorenter</b>	<b>-756.491</b>

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

## 15. Offentlig vurdering:

Ejendommen har en samlet offentlig vurdering pr. 01.10.2017 på kr. 36.000.000 heraf grundværdien på kr. 3.682.100. Vurderingen er i forhold til off. vurdering pr. 01.10.2011 hævet 0% for ejendommen og sænket 2% for grundværdien.

**Resten af dette afsnit er overflyttet til bilag A.**

## 14. Uudnyttet udviklingspotentiale:

Der skønnes ikke at være uudnyttede udviklingspotentialer på ejendommen.

## 15. Værdien af en ledig lejlighed:

Lejlighederne i ejendommen har en gennemsnitlig størrelse på 83 m<sup>2</sup> med en vurderet markedsverdi på ca. kr. 50.100/ m<sup>2</sup>, såfremt lejligheden var en ejerlejlighed. Boligarealerne i AB Det Runde Hjørne er i den kontante handelsverdi værdiansat til kr. 32.500/m<sup>2</sup> svarende til 65 % af m<sup>2</sup>-prisen på tilsvarende lejlighedsstørrelser i sammenlignelige ejerlejlighedsforeninger. Værdien af en ledig lejlighed udgør herefter kr. 1.411.000.

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

## 14. Afkastprocenterne og m<sup>2</sup>-priser for boligejendomme:

**Dette afsnit er overflyttet til bilag A.**

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

**Dette afsnit er overflyttet til bilag A.**

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

**Dette afsnit er overflyttet til bilag A.**

## 21. Andelsboliger eller ejerboliger:

I Københavnsområdet findes der ca. 110.000 andelsboliger. Især andelsboligforeninger med ejendomme påbegyndt opført før 01. juli 1966, ejendomme, der ikke er fredet og ejendomme med en meget høj liebhaverværdi f.eks. boligblokke lige ud til Øresund, er 20-80 % billigere at bo i for andelshaverne målt på den samlede månedlige boligydelse end hvad, der gør sig gældende for tilsvarende ejerboliger.

I brokvartererne findes eksempler på fuldstændig identiske ejendomme, hvor den ene er en ejerlejlighedsforening og den anden en andelsboligforening. Den eneste væsentlige forskel er, at medlemmerne i andelsboligforeningen ejer et værdipapir; andelsbe-

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

viset, der giver ret til at leje en særlig lejlighed, og i ejerforeningen er hver enkelt lejlighed særskilt matrikuleret.

Bofællesskabet i de to boligformer er næsten identiske. Alle sædvanlige driftsmæssige omkostninger såsom, forsikring, udvendig vedligeholdelse, renholdelse, administration, udarbejdelse af regnskab og økonomisk rådgivning er den samme for andelsboligformen som for ejerboligformen. I reglen ligger de driftsmæssige omkostninger ved at drive en vel vedligeholdt ejendom i størrelsesordenen: ca. kr. 230-280/m<sup>2</sup>.

Der er dog en klar tendens til, at andelsboligforeningernes ejendomme ud fra en byggeteknisk standard ofte fremstår i bedre stand end ejerforeningernes ejendomme. Private grundejeres ejendomme fremstår ofte i langt ringere stand end de to førnævnte ejer kategorier. Det er typisk de private grundejeres ejendomme der handles, da det i dag yderst sjældent ses, at en andelsboligforening opløser sig selv for at sælge ejendommen.

Når andelsbeviserne stadig er så billige, som de er, og det er billigere at bo i en andelsboligforening end i en ejerlejlighedsforening, så skyldes det, at prisen på andelsbeviserne har en lovmæssig styret regulering med maksimalpriser.

Det er således, at en tilsvarende bolig i en ejerlejlighedsforening vil være 31% dyrere pr. måned frem for den tilsvarende bolig i andelsboligforeningen. Det kan illustreres ved efterfølgende regneeksempel, hvor alle indlagte værdier er de faktiske værdier ud fra vores valuarvurdering og de aktuelle rentesatser.

Tallene fra skemaet nedenfor er efter udførsel betaling for af alle istandsættelsesarbejder.

<b>A/B Det Runde Hjørne</b>		
<b>Hvad koster det at bo i en lejlighed</b>	<b>andelsboliger</b>	<b>ejerboliger</b>
Areal	83	83
Kontant handelspris pr. m2.	19.341	50.122
Gæld i A/B Foreningen pr. m2	16.460	
Driftsomkostninger pr. m2.	250	250
Kontant købesum	1.605.262	4.160.151
Finansieret købesum	1.366.167	
Rente før skat i %	3,5%	3,5%
Skat	30%	30%
Netto rente	2,45%	2,45%
Ejerboligskat	0	20.801
Aktuel boligydelse	98.996	
Boligydelse - minimum	69.841	20.750
Renteydelse A/B lån	39.329	
Samlet boligydelse ved minimum	109.170	143.474
<b>Aktuel Boligydelse pr. m2. inkl. finansieringrente</b>	<b>1.667</b>	<b>1.729</b>
<b>Min. Boligydelse pr. m2 inkl. finansieringsrente</b>	<b>1.315</b>	<b>1.729</b>
Aktuel Boligydelse pr. måned inkl. 100% finansiering	9.097	11.956
Ekstra boligydelse udfra min. ydelsen	-24%	31%
<b>Ekstra boligydelse pr. måned i kr.</b>	<b>-2.859</b>	<b>2.859</b>

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

## 22. Den generelle prisudvikling for boligudlejningsejendomme.

Ved at gå på [www.oline.dk](http://www.oline.dk) der er hjemmeside for boligejendomme udbudt af medlemmer af Danske Ejendomsmæglerforening, er en indikation af den realistiske konstante handelsværdi.

Ejendomme til salg i København V (postnummer 1500-1799)					kilde: www.oline.dk, d. 07-04-2017			
Adresse	Opført	Vurdering	Udbudspris	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Afkastprocent
Dannebrogsgade 6	1860	14.300.000	15.500.000	679	165	20.884	8.000	3,57%
Valdemarsgade 36	1895	64.600.000	62.000.000	2.481	487	21.849	16.000	4,30%
Absalonsgade 18	1866	21.000.000	23.800.000	1.121	202	19.069	12.000	2,77%
Viktoriegade 10	1867		11.825.000	365	0	32.397	0	3,60%
Kingosgade 7	1888	14.300.000	24.500.000	840	120	27.452	12.000	2,42%
Saxogade 1	1867	10.500.000	35.000.000	1.013	242	28.578	25.000	3,00%
Gennemsnit						25.038		

Ejendomme til salg på indre Frederiksberg (postnummer 1800-1999)					www.oline.dk d. 11-01-2018			
Adresse	Opført	Vurdering	Udbudspris	Areal bolig	Areal erhverv	m2-pris bolig	m2-pris erhverv	Afkastprocent
Allegade 4	1850	kr. 12.900.000	kr. 23.800.000	827	137	kr. 25.466	kr. 20.000	2,50%
Steenwinkelsvej 12	1892	kr. 10.100.000	kr. 29.000.000	840	0	kr. 34.524	kr. -	1,00%
Gammel Kongevej 143	1875	kr. 33.000.000	kr. 44.000.000	840	274	kr. 40.964	kr. 35.000	3,92%
*H.C. Ørsteds Vej 39A	1875	kr. 19.200.000	kr. 26.900.000	761	252	kr. 28.063	kr. 22.000	1,88%
Allégade 13	1942	kr. 21.300.000	kr. 48.000.000	354	1.000	kr. 36.723	kr. 35.000	3,17%
** Gammel Kongevej 82	1906	kr. 33.500.000	kr. 65.500.000	1.693	483	kr. 31.842	kr. 24.000	2,50%
Haveselskabsvej 5A	1875	kr. 20.400.000	kr. 29.800.000	1.019	113	kr. 27.914	kr. 12.000	1,62%
Vodroffsvej 21	1891	kr. 26.500.000	kr. 29.900.000	944	236	kr. 27.174	kr. 18.000	2,14%
Gammel Kongevej 170	1869	kr. 6.250.000	kr. 14.000.000	242	139	kr. 34.876	kr. 40.000	3,75%
Gennemsnit						kr. 31.949		

\*erhverv anført til 50% da kun 198 m2 er i stueplan  
\*\* sælges til lejerne til ny A/B forening med et vedligeholdelseefterslæb på kr. 6,3 mio.

De ejendomme der udbydes er ofte i en teknisk væsentligt ringere stand end de ejendomme, der i 10 år eller mere har været ejet af andelsboligforeningerne. Især de ældre A/B foreninger ejer oftest meget vel vedligeholdte ejendomme. De ejendomme der handles sælges typisk med et vedligeholdelseefterslæb på kr. 3.000-6.000/m<sup>2</sup>.

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

**Resten af dette afsnit er overflyttet til bilag A.**

## 23. Valuarvurdering

**Dette afsnit er overflyttet til bilag A.**

## 24. Referencepriser

Tabellerne nedenfor viser et udsnit af vores registrerede handler med boligudlejningsejendomme beliggende i København. De valuarer der ikke anfører referencehandler opfylder ikke vurderingsnormen og har ofte vurderet uden at sikre sig kendskab til hvad der rent faktisk handles til.

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

						Opdateret:		14-05-2018	
0	Ejendomme handlet	Post-nummer	Købesum	areal bolig	areal erhverv	Handlede m2-pris-bolig 3Q 2016-2018	m2-pris erhverv	Handels- dato	
1	H.C. Ørstedes Vej 39A	1875	kr. 25.800.000	761	504	kr. 25.955	kr. 12.000	30-09-2016	
2	Nyelandsvej 8	2000	kr. 29.750.000	1.008	0	kr. 29.514	kr. -	20-10-2016	
3	Gl. Kongevej 88, Sankt Knuds Vej 2	1850	kr. 59.200.000	1.645	531	kr. 27.918	kr. 25.000	25-10-2016	
4	**Sortedam Dossering, Kroghsgade 1	2100	kr. 99.000.000	2.610	962	kr. 30.191	kr. 21.000	31-12-2016	
5	Strandvejen 16 b-c m.fl.	2100	kr. 195.000.000	7.862	147	kr. 24.522	kr. 15.000	31-12-2016	
6	Turesensgade 6	1368	kr. 37.800.000	1.383	211	kr. 24.281	kr. 20.000	14-03-2017	
7	Kjeld Langes Gade 10-14	1367	kr. 162.000.000	5.075	462	kr. 30.556	kr. 15.000	31-03-2017	
8	Vævergade 3	2200	kr. 23.000.000	850	0	kr. 27.059	kr. -	17-04-2017	
9	Ahlmanns Allé 9	2900	kr. 18.000.000	725	0	kr. 24.828	kr. -	21-06-2017	
10	AB Fanøgade 35-37	2100	kr. 27.000.000	862	132	kr. 29.026	kr. 15.000	11-07-2017	
11	Amager Landevej 115, Under Mønten 10-14	2300	kr. 335.000.000	8.876	0	kr. 37.742	kr. -	14-07-2017	
12	***Hostrups Have	2000	kr. 1.690.000.000	60.606	4.026	kr. 26.224	kr. 25.000	01-09-2017	
13	Gammel Kongevej 152	1850	kr. 81.000.000	2084	784	kr. 30.591	kr. 22.000	07-10-2017	
14	****Livjærgade 27-29	2100	kr. 118.000.000	3.780	134	kr. 30.685	kr. 15.000	20-10-2017	
15	*****Nørre Farimagsgade 66	1364	kr. 100.000.000	3095	229	kr. 30.090	kr. 30.000	05-02-2018	
16	*****Kaalundsgade 8	1664	kr. 53.400.000	1908	42	kr. 27.547	kr. 20.000	05-02-2018	
17	Gammel Kongevej 156	1850	kr. 30.000.000	270	697	kr. 38.830	kr. 28.000	13-03-2018	
	Gennemsnit			6.082	521	kr. 29.151	kr. 23.909		
	Maksimum			60.606	4.026	kr. 38.830	kr. -		
	Minimum			725	0	kr. 24.281	kr. -		
	** Inkl. Vedligeholdelsesefterslæb på kr. 8 mio.								
	*** Solgt med et betydeligt åbenlyst vedligeholdelsesefterslæb								
	***** Solgt med akut og medfinansieret vedligeholdelsesefterslæb, RD/Danske Bank, F9 lån bidrags% 0,40% 10 års afdragsfri realkredit								
	***** Nørre Farimagsgade 66 og Kaalundsgade 8 begge ejendomme i slet vedligeholdelsesstands med boliger i reglen uden eget bad								

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

Vi er os bekendt eneste valuar, der i vore rapporter anfører, at valuarvurderingen bør ligge indenfor +/- 15-30 %. Vi har kendskab til juridiske artikler, der på tilsvarende vis har behandlet, hvor meget et skøn må afvige. Disse artikler opererer med et skøn indenfor +/- 30 %. I forhold til vores vurdering kan man derfor anlægge følgende følsomhed:

kr.	Valuarværdi	-30%	-15%	15%	30%
Kontant handelsværdi	41.600.000	29.120.000	35.360.000	47.840.000	54.080.000
Boliger, værdi pr. m2	32.574	22.802	27.688	37.461	42.347

## 26. Besvarelse

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

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

A/B Det Runde Hjørne			
Markedsværdi	areal i m2	m2-pris i kr.	markedsværdi
Grundareal	564	kr. 6.529	kr. 3.682.100
Samlet boligareal	1.162	kr. 29.000	kr. 33.698.000
Antal boliglejligheder	14	kr. 32.574	kr. -
Udnyttet tagareal	0	kr. -	kr. -
Udnyttet tagareal	220	kr. -	kr. -
Kælder	172	kr. 2.000	kr. 474.000
Altaner	0	kr. -	kr. -
Cykelskur	0	kr. -	kr. -
Værdi af en ledig lejlighed	83	kr. 17.000	kr. 1.411.000
Erhvervsareal	85	kr. 27.500	kr. 2.337.500
P-pladser	0	kr. -	kr. -
Ifølge BBR uden eget bad	0	kr. -	kr. -
Vedligeholdelsesefterslæb	0	kr. -	kr. -
<b>bebyggelsesprocent</b>	0	kr. -	kr. 41.602.600
Markedsmæssig erhvervsleje		leje pr. m2.	yield
Forrentning af nettoleje:		kr. 622	0,88%
* Forrentning efter potentiel forhøjelse af boliglejer til:		kr. 1.650	3,80%
* Potentiel leje efter BRL § 5 stk. 2 modernisering			
0			
<b>Ejendomsværdiens fordeling:</b>			
Grundstykket:			kr. 3.682.100
Bygningen			kr. 34.126.110
Installationer			kr. 3.791.790
Kontant handelsværdi			kr. 41.600.000

**Ejendommens aktuelle markedsværdi er derfor afrundet til: kr. 41.600.000 skriver kroner firetienmillionersekshundredetusinde 00/100.**

## 27. Habilitetserklæring:

Nærværende vurdering er afgivet efter bedste evne og overbevisning, og vi kan erklære, at vi ikke har nogen interesse i denne sag udover nærværende vurderingsforretning.

## 28. Bilag A., gode råd, møde og hot line service:

Bilag A er vedlagt og fremsendt på e-mail.

Der er **ikke** udarbejdet en skrivelse benævnt "Gode råd"! Her gives normalt en række anvisninger på driftsmæssig optimering af ejendommen. På anmodning fra A/B foreningen udarbejdes og tilsendes gode råd uden ekstra beregning. Wismann Property Consult A/S tilbyder tillige som en del af vores ydelse at møde op på en generalforsamling et beboermøde, et bestyrelsesmøde eller lignende.

Vi betragter Andelsboligforeningens medlemmer som vores klienter og de er tilsvarende velkomne til at kontakte os for alt hvad der har med denne rapport at gøre.

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



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

De gode råd er tænkt som inspiration til A/B foreningens medlemmer og bestyrelse. Ingen er forpligtede til at følge vores gode råd ligesom administrator, bank, revisor eller andre økonomiske rådgivere kan have andre gode råd end dem, som vi anfører.

Når det handler om økonomisk rådgivning er det ikke sådan, at der kun findes rigtige og forkerte råd. Det gode råd kommer helt an på forudsætningerne. Derfor er det f.eks. ikke altid at godt råd f.eks. at låse renten fast i 30 år og vælge lån med afdrag.

## **29. Copyright:**

Denne vurderingsforretning må ikke uden vores skriftlige samtykke anvendes af andre end rekvirenten, til andre formål end angivet i vurderingsformålet og må ikke gengives helt eller delvist uden, at der henvises til Wismann Property Consult A/S. Vurderingsrapporten kan umiddelbart udleveres til samtlige medlemmer af andelsboligforeningen samt potentielle købere af andelsbeviser.

## **30. Professionel ansvarsforsikring police nr. 59.0.01.426-00**

Cand.merc., ejendomsmægler & valuar Lars Wismann har en professionel ansvarsforsikring tegnet hos Chartis Europe SA, der dækker ejendomsmæglervirksomhed.

## **31. Indsigelser eller forespørgsler til indholdet i valuarrapporten:**

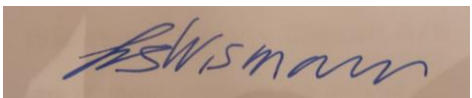
Såfremt medlemmer af andelsboligforeningen, ejendomsadministrator, revisor eller andre måtte have indsigelser til eller forespørgsler til indholdet i vores valuarrapport, bedes disse rettet direkte til den ansvarlige valuar hos Wismann Property Consult A/S.

## **32. Dato og underskrift:**

København d. 16-05-2018

Som vurderingsmand:

Wismann Property Consult A/S, underskrift er indscannet af Lars Wismann



**Lars Wismann, projektchef & direktør,  
cand.merc., ejendomsmægler & valuar**  
Se i øvrigt vores hjemmeside: [www.wismann-as.dk](http://www.wismann-as.dk)

# UDKAST

## Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

I medfør af § 5, stk. 15, i lov om ændring af lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, jf. lovbekendtgørelse 2015-03-21 nr. 447, som ændret ved lov nr. [...], fastsættes:

**§ 1.** Vurdering af en andelsboligforenings ejendom til brug for fastsættelse af en andels værdi af foreningens formue iht. andelsboligloven § 5, stk. 2, litra b, kan kun foretages af personer der opfylder betingelserne i § 3 i Bilag 1 til denne bekendtgørelse.

*Stk. 2.* Vurderingen skal udarbejdes efter branchenormen i Bilag 1 og vejledningen i Bilag 2 til denne bekendtgørelse.

*Stk. 3.* Bekendtgørelsens regler kan ikke fraviges ved aftale med rekvirenten eller andelsboligforeningen.

### *Ikrafttræden*

**§ 2.** Bekendtgørelsen træder i kraft den 1. juli 2018 og finder anvendelse på vurderingsopdrag, der indgås fra 1. oktober 2018.

## Bilag 1

Branchenorm for vurdering af andelsboligforeningers ejendomme i henhold til  
andelsboliglovens § 5, stk. 2, litra b

### Kap. 1 – Indledning m.v.

§ 1 Nærværende regler finder anvendelse, når der foretages en vurdering af en andelsboligforenings ejendom til brug for fastsættelse af en andels værdi af foreningens formue iht. andelsboligloven § 5, stk. 2, litra b.

Stk. 2 Reglerne er bindende og kan ikke fraviges ved aftale med rekvirenten eller andelsboligforeningen.

*Definitioner og forkortelser*

§ 2 Følgende definitioner og forkortelser anvendes i regelsættet:

**ABL:** Andelsboligforeningsloven

**LL:** Lejeloven

**BRL:** Boligreguleringsloven

**BBR:** Bygnings- og boligregistret

**GI:** Grundejernes Investeringsfond

**Valuarvurdering:** En vurdering iht. ABL § 5, stk. 2, litra b

**Valuar:** En person, der er berettiget til at foretage en valuarvurdering

**Kontant markedsværdi:** Anvendes som synonym for ABL's begreb *kontant handelsværdi* og er det kontantbeløb, som et objekt skønnes at kunne sælges til i en handel mellem en villig køber og en villig sælger i en armslængdetransaktion, efter passende markedsføring, og hvor parterne har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang.

**Investor:** Fysisk person eller juridisk enhed, som erhverver et objekt med det primære formål at opnå et økonomisk afkast gennem objektets drift.

**Udlejningsejendom:** En ejendom, hvis lokaler primært udlejes.

**Boligudlejningsejendom:** En udlejningsejendom som primært indeholder boliglejemål.

### Kap 2 – Vurderingen

*Kravene til valuaren*

§ 3 Kun personer der opfylder følgende betingelser kan påtage sig vurderingshvervet iht. ABL § 5, stk. 2 litra b, og er berettigede til at afgive en valuarvurdering:

- 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.

Stk. 2 Delopgaverne i forbindelse med en vurdering kan helt eller delvist udføres af personer, der ikke opfylder kravene i stk. 1.

*Udførelse af opdraget*

§ 4 Vurderingen skal planlægges og gennemføres i overensstemmelse med god skik for vurderinger af boligudlejningsejendomme og under iagttagelse af de følgende bestemmelser.

#### *Vurderingstemaet*

§ 5 Vurderingen skal fastsætte ejendommens skønnede kontante markedsværdi som udlejningsejendom ved en overdragelse fra andelsboligforeningen til en investor.

Stk. 2 Vurderingen skal baseres på den juridiske, økonomiske og faktiske situation, der er gældende eller skønnes at være gældende på vurderingstidspunktet, jf. dog stk. 3 og 4.

Stk. 3 Følgende almindelige forudsætninger kan lægges til grund for vurderingen i det omfang andet ikke er oplyst eller fremgår af de indhentede dokumenter:

- A) Ejendommen er ikke forurennet eller på anden måde miljømæssigt belastet udover, hvad der eventuelt fremgår af offentlig registrering
- B) Ejendommen er ikke behæftet med skjulte fejl eller mangler
- C) Bygningernes og grundens arealer og deres fordeling er som anført i BBR
- D) Bygningerne er lovligt opført, indrettet og benyttet
- E) Ejendommens tekniske installationer og indretninger er lovlige og funktionsdygtige
- F) Der påhviler ikke ejendommen utinglyste rettigheder, herunder utinglyst gæld til det offentlige eller andre
- G) Der er ikke afsagt kendelser, eller vedtaget betalingsvedtægter vedrørende anlægs- og/eller vedligeholdelsesarbejder, hvoraf der senere pålægges ejendommen udgifter.

Stk. 4 Følgende særlige forudsætninger skal lægges til grund ved vurderingen:

- 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
- 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 legebærende 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 legebærende iht. lejelovgivningen

#### *Vurderingsprincip*

§ 6 Ejendommen skal værdiansættes ud fra et forventet økonomisk afkast.

Stk. 2 Værdiansættelsen skal baseres på en DCF-beregning. Skønnes ejendommens aktuelle drift at være stabil, kan værdiansættelsen dog baseres på den afkastbaserede model. Det anvendte forrentningskrav skal underbygges af referencer.

Stk. 3 De anbefalinger og definitioner der fremgår af de i Bilag A anførte publikationer og artikler skal følges.

#### *Driftsbudget*

§ 7 Der skal udarbejdes et driftsbudget for ejendommen, der angiver de forventede årlige driftsudgifter og driftsindtægter.

Stk. 2 Driftsbudgettet skal omfatte en periode frem til og med det tidspunkt, hvor driften af ejendommen forventes at være stabil.

Stk. 3 Driftsbudgettet skal indeholde en specifikation af de enkelte driftsudgifter og driftsindtægter.

#### *Driftsindtægter*

**§ 8** Driftsbudgettet skal indeholde alle de indtægter, der skønnes at kunne opkræves ved en investors drift af ejendommen.

Stk. 2 Lejen skal ansættes til den maksimale lovlige leje, der skønnes at kunne opkræves, dog maksimalt markedslejen.

Stk. 3 Leje og eventuelt lejepotentiale skal anføres for sig og særskilt for hver lejekategori.

Stk. 4 Lejen for de lejemaal, der efter en investors overtagelse af ejendommen vil være omfattet af reglerne om omkostningsbestemt leje, jf. BRL § 5, stk. 1, 1. pkt., skal ansættes på baggrund af et omkostningsbestemt lejebudget.

Stk. 5 Foreligger der ikke et professionelt udarbejdet omkostningsbestemt lejebudget for ejendommen, skal valuaren udarbejde et omkostningsbestemt lejebudget.

Stk. 6 En eventuel forbedringsforhøjelse skal ansættes på baggrund af en beregning. Forbedringsforhøjelser for forbedringsarbejder, der er udført på forskellige tidspunkter skal beregnes for sig. Forbedringsforhøjelser for altaner skal altid beregnes for sig, uanset om de er udført samtidigt med andre forbedringsarbejder.

Stk. 7 Såfremt lejen ansættes til det lejedes værdi eller markedslejen, skal ansættelsen underbygges af referencer.

#### *Driftsudgifter*

**§ 9** Driftsbudgettet skal indeholde alle de ejendomsrelaterede udgiftsarter, der afholdes af foreningen. En udgiftsart der skønnes ikke at blive medtaget ved en investors drift af ejendommen kan dog udelades efter aftale med foreningen eller administrator.

Stk. 2 En driftsudgift skal som udgangspunkt ansættes til andelsboligforeningens udgift jf. dog § 10 og § 11.

**§ 10** Udgifter til administration og vicevært/renholdelse skal ansættes efter de normtal, der fastsættes af huslejenævnet i den kommune, hvor ejendommen er beliggende. Fastsættes der ikke normtal i kommunen, skal udgifterne ansættes efter normtal fra en sammenlignelig kommune.

Stk. 2 Hvis normtallene afviger væsentligt fra de udgifter, der afholdes for sammenlignelige ejendomme, kan udgifter til administration og vicevært/renholdelse ansættes til de dokumenterbare udgifter for sammenlignelige ejendomme.

**§ 11** For ejendomme, der er omfattet af bindingspligt i GI efter overdragelse til en investor, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal afsættes/indbetales iht. BRL § 18 og 18 b.

Stk. 2 For ejendomme, der ikke er omfattet af bindingspligt i GI efter overdragelse til en investor, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal afsættes iht. BRL § 18. For ejendommen der ikke fører en § 18-konto, skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til den udgift, der skal afsættes for en sammenlignelig ejendom med § 18-konto.

Stk. 3 Skønnes det, at ejendommen har et så væsentligt vedligeholdelsesefterslæb, at det må antages, at en investor vil afsætte beløb til vedligeholdelse udover beløb ansat efter bestemmelsen i stk. 1 hhv. stk. 2, skal vedligeholdelsesudgiften forhøjes, så den modsvarer den forventede udgift til vedligeholdelse.

Stk. 4 Skønnes det, at ejendommen er i ekstraordinær god vedligeholdelsesstand, og kan det ud fra dette antages, at en investor vil indregne sparet vedligeholdelse, kan der medtages et beløb for sparet vedligeholdelse.

## *Undersøgelser*

§ 12 Vurderingen skal baseres på en undersøgelse af ejendommens juridiske, økonomiske og tekniske forhold, herunder driftsforhold.

Stk. 2 Der skal indhentes de sædvanlige dokumenter og informationer om ejendommen som ved en vurdering af en boligudlejningsejendom.

Herudover skal der indhentes følgende:

- Referat af de seneste to års ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger i foreningen
- Seneste årsregnskab og budget for foreningen
- Eventuelt vedtagne vedligeholdelsesplaner for ejendommen
- Oplysninger om de fælles forbedringer på ejendommen som foreningen eller en tidligere ejer har udført, indeholdende oplysninger om hvilke forbedringer der er lavet, hvornår de enkelte forbedringer er lavet og udgifterne til de enkelte forbedringer

Stk. 3. Såfremt de konkrete omstændigheder tilsiger det, skal der indhentes yderligere informationer, hvis det skønnes at have betydning for værdiansættelsen.

## *Besigtigelse*

§ 13 Ejendommen skal besigtiges som led i vurderingen, jf. dog stk. 3-5.

Stk. 2 Besigtigelsen skal forberedes og gennemføres i overensstemmelse med god skik og sædvanlig praksis for besigtigelse i forbindelse med vurdering af en boligudlejningsejendom og skal omfatte grunden, den udvendige og indvendige del af bygningerne, fællesarealer, kælder og loft, tekniske rum samt et repræsentativt udsnit af andelsboliger, boliglejemål og erhvervslejemål.

Stk. 3 Har ejendommen tidligere været besigtiget i forbindelse med en vurdering af samme valuar, kan en genbesigtigelse begrænses eller eventuelt helt undlades, jf. nærmere stk. 4 og stk. 5.

Stk.4. En genbesigtigelse af ejendommen kan begrænses til alene at omfatte de forhold, som efter oplysninger fra foreningen eller administrator har ændret sig siden seneste besigtigelse, jf. dog stk.6.

Stk.5 En genbesigtigelse af ejendommen kan helt undlades, hvis foreningen eller administrator afgiver en erklæring om, at der ikke er sket væsentlige ændringer i ejendommens fysiske forhold – hverken angående forbedringer eller vedligeholdelsesstand - siden seneste besigtigelse, jf. dog stk.6.

Stk. 6 Uanset bestemmelserne i stk. 3-5 skal hele ejendommen genbesigtiges, jf. stk. 2, hvis seneste besigtigelse blev foretaget tre år eller mere tilbage.

## **Kap. 3 Vurderingsrapporten**

§ 14 Vurderingen skal præsenteres i en vurderingsrapport. Vurderingsrapporten skal indeholde alle relevante oplysninger, overvejelser og beregninger som er foretaget, herunder men ikke begrænset til følgende:

- a) En sammenfatning/et resumé med nøgletallene
- b) Hvem der har medvirket ved udførelsen af vurderingen, herunder en angivelse af den ansvarlige valuar
- c) Hvem der er rekvirent, og hvem der er adkomsthaver

- d) Ejendommens adresse, matrikulære betegnelse og offentlige ejendomsnummer
- e) Ejendommens kategori og aktuelle anvendelse
- f) En beskrivelse af ejendommen, herunder en gengivelse af besigtigelsen og dens resultater/konklusioner
- g) Formålet med vurderingen
- h) Vurderingstemaet
- i) En angivelse af de almindelige og de særlige forudsætninger for vurderingen
- j) En angivelse af vurderingsdagen
- k) En angivelse af vurderingsprincippet
- l) En angivelse af de informationer, der er indhentet og oplysninger om eventuel verifikation
- m) En redegørelse for fastsættelsen af forrentningskravet samt oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge forrentningskravet
- n) En beregning af ejendommens værdi og argumentation for værdiberegningen, herunder hvilken betydning det er tillagt, at ejendommen er vurderet med én ledig lejlighed
- o) En angivelse af værdiansættelsens følsomhed over for ændringer i forrentningskravet og lejeniveauerne
- p) En angivelse af de aktuelle ejendomsrelaterede driftsudgifter, som ikke er medtaget i driftsbudgettet og begrundelsen for dette
- q) En specificeret redegørelse for eventuelle forhøjelser af vedligeholdelsesudgifterne
- r) En specificeret redegørelse for eventuelle beløb for sparet vedligeholdelse.
- s) En angivelse af hvilken leje, der er ansat for de enkelte lejekategorier, hvilke forudsætninger der er lagt til grund for beregningen af lejepotentialer samt oplysninger om de referencer der er anvendt ved lejefastsættelsen
- t) En angivelse af eventuelt øvrige relevante overvejelser
- u) En bilagsoversigt
- v) Valuarens navn og underskrift

Stk. 2 Som bilag til rapporten skal vedlægges følgende i det omfang det ikke er indarbejdet i selve rapporten:

- Cash-flow analysen (DCF-beregningen) eller afkastberegningen inkl. specificeret driftsbudget
- Et omkostningsbestemt legebudget, hvis ejendommen indeholder lejemål omfattet af omkostningsbestemt leje
- Et skyggebudget, hvis et sådant er udarbejdet
- En specificeret oversigt over de fælles forbedringer der er medtaget i vurderingen, som angiver udgifterne ved de enkelte forbedringer, året for forbedringernes udførelse og beregningen af forhøjelsesbeløbet for de enkelte forbedringer
- Fotodokumentation

#### **Kap. 4 Ikrafttrædelse**

**§ 15** Nærværende regelsæt finder anvendelse for vurderingsopdrag, der indgås fra og med 1. oktober 2018.



## **Bilag 2**

Vejledning i vurdering af andelsboligforeningsejendomme iht.

andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b

Denne vejledning omhandler vurderinger af andelsboligforeningsejendomme iht. andelsboliglovens § 5, stk. 2 litra b, og de regler som er fastsat i henhold til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering), i medfør af andelsboligforeningsloven § 5, stk. 15.

Vejledningen behandler som udgangspunkt alene de særlige problemstillinger, der knytter sig til disse vurderinger, og omtaler kun i begrænset omfang mere generelle problemstillinger ved vurdering af boligudlejningsejendomme. Vejledningen forudsætter således en praktisk og teoretisk viden om og erfaring med vurderinger af boligudlejningsejendomme, herunder markedskendskab vedr. boligudlejningsejendomme og indgående kendskab til lejelovgivningen.

### **Indhold**

1. Indledning og retsgrundlaget
2. Hvem må udføre vurderingen?
3. Vurderingstemaet
4. Særlige forudsætninger
5. Vurderingsprincip
6. Driftsudgifter
7. Lejeindtægter
8. Udviklingsmuligheder
9. Øvrige forhold
10. Besigtigelse og undersøgelser
11. Referencer og dokumentation
12. Vurderingsrapporten

### **1. Indledning og retsgrundlaget**

Ifølge Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, må prisen ved overdragelse af en andel i en andelsboligforening, hvor der til andelen er knyttet retten til en bolig, ikke overstiger, hvad værdien af andelen i foreningens formue, forbedringer i boligen og boligens vedligeholdelsesstand med rimelighed kan betinge. Bestemmelsen, der ikke kan fraviges til

skade for en erhverver af en andel med tilknyttet ret til en bolig, betegnes ofte ”prismaksimeringsreglerne” for andelsboliger.

Det følger af bestemmelsen, at ved opgørelsen af andelens værdi i foreningens formue kan (skal) værdien af foreningens ejendom ansættes til en af følgende værdier:

- a) Anskaffelsesprisen
- b) Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom
- c) Den seneste ansatte offentlige ejendomsvurdering

Til de anførte værdier kan lægges værdien af forbedringer udført på ejendommen efter anskaffelsen eller vurderingen, jf. Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 3.

#### *Valg af værdiansættelsesmetode*

Som udgangspunkt kan andelsboligforeningen frit vælge, hvilken af de nævnte værdiansættelsesmetoder den vil anvende, jf. dog nedenfor under afsnittet *Nystiftede andelsboligforeninger - karensperiode*, men den kan ikke vælge andre metoder.

Det er foreningens generalforsamling, der træffer beslutning om valg af metode. Beslutningen kan være indsat i foreningens vedtægter, men det ses sjældent. Oftest træffes beslutningen i forbindelse med den årlige ordinære generalforsamling, hvor foreningens regnskab for det forløbne år og budgettet for det kommende år skal godkendes.

Vælger foreningen at ansætte ejendommens værdi til den kontante handelsværdi som udlejningsejendom (metode b), skal værdien fastslås ved en såkaldt ”valuarvurdering”. Det er reglerne omkring udarbejdelsen af denne vurdering, der er genstand for denne vejledning og som behandles i det følgende.

#### *Nystiftede andelsboligforeninger - karensperiode*

Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2 indeholder en særlig bestemmelse for nystiftede andelsboligforeninger. Når foreningen er stiftet ved erhvervelse af en udlejningsejendom, skal ejendommen i de første to år efter stiftelsen ansættes til anskaffelsesprisen (metode a) tillagt værdien af evt. forbedringer som er udført på ejendommen efter anskaffelsen. 2-årsperioden beregnes fra datoen for den stiftende generalforsamling og afhængigt af, hvornår regnskabsperioden for andelsboligforeningen ligger, vil foreningen altså i de første 2 eller 3 regnskaber ikke kunne benytte andet end anskaffelsesprisen som værdi med tillæg af evt. forbedringer.

#### *18-måneders regel*

Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b, indeholder også en bestemmelse om, at vurderingen ikke må være mere end 18 måneder gammel, på det tidspunkt den skal danne grundlag for en overdragelse af en andel. Ligger vurderingstidspunktet mere end 18 måneder tidligere end tidspunktet for en overdragelse af en andel, kan vurderingen altså ikke anvendes til at fastsætte andelskronen (andelens værdi af foreningens formue) i handlen. I praksis vil foreningen få udarbejdet en ny vurdering hvert år til generalforsamlingen, så længe den vil benytte denne værdiansættelsesmetode, og ud fra denne vurdering, fastsætte andelskronen frem til næste generalforsamling et år fremme.

#### *Ejendomsværdiens betydning*

Andelsboligforeningens ejendom vil som altovervejende hovedregel udgøre langt det største aktiv i foreningen, og værdiansættelsen af ejendommen vil derfor have meget stor betydning for de priser, som andelshaverne kan beregne sig ved overdragelse af andele og for andelshavernes finansieringsmuligheder. Værdien af de individuelle forbedringer i de enkelte boliger kan også have en betydelig værdi – det ses ikke sjældent, at værdien af forbedringer faktisk overstiger andelens værdi i foreningens formue – men desuagtet har værdiansættelsen

af foreningens ejendom stor betydning, og det er derfor vigtigt, at der er stor tillid til vurderingen hos andelsboligforeningen, andelshaverne, rådgiverne og de finansielle aktører.

I det efterfølgende gennemgås reglerne om værdiansættelse af foreningens ejendom til den kontante handelsværdi som udlejningsejendom (metode b) nærmere. Hvor der ikke er henvist til andre lovbestemmelser i teksten, er det bestemmelsen i Andelsboligforeningen § 5, stk. 2, der refereres til.

## **2. Hvem må udføre vurderingen?**

Såfremt andelsboligforeningen anvender den kontante handelsværdi som udlejningsejendom, skal værdiansættelsen af ejendommen efter Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b, fastsættes af en valuar med indsigt i prisfastsættelsen og markedsudviklingen for udlejningsejendomme. Efter lovens § 5, stk. 15 kan Erhvervsministeren fastsætte nærmere regler om, hvilke personer der kan udarbejde en vurdering iht. § 5, stk. 2, litra b. Denne bemyndigelse er udnyttet ved bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering). Efter bekendtgørelsen stilles der krav om, at valuar har bestået uddannelsen Diplom i Vurdering, og kan dokumentere mindst 2 års praktisk erfaring med vurdering af boligudlejningsejendomme, samt er dækket af en ansvarsforsikring med en dækningssum på minimum 5 mio. kr. pr. erstatningskrav.

Udover at skulle opfylde de formelle krav skal valuar have indsigt i det aktuelle marked for boligudlejningsejendomme. Kravene til aktuel markedsindsigt er nærmere beskrevet nedenfor i afsnittet *Markedsindsigt*.

Hvervet som valuar er personligt, og opfylder man ikke lovens krav, må man ikke påtage sig opgaven. Som det fremgår nedenfor i underafsnittet *vurderingsarbejdet* er lovkravene ikke til hinder for, at de delopgaver, der skal udføres i forbindelse med værdiansættelsen udføres af personer, der ikke opfylder lovens krav, når blot det er en person, der opfylder lovkravet, der påtager sig hvervet og tilsikrer, at det er udført i overensstemmelse med lovens krav.

### *Overgangsbestemmelse*

Lov om ændring af lov om andelsboligforeninger [lov nr. ....] indeholder i § 6, stk. 1 en overgangsordning for personer, der efter de hidtidige regler har været berettigede til at foretage valuarvurderinger.

Overgangsordningen gælder for personer der pr. 1. juli 2018 opfyldt uddannelseskravene efter den hidtidige lovgivning, dvs. har bestået ejendomsmægleruddannelsen og desuden har bestået et (nu ikke længere udbudt) offentligt godkendt kursus i ejendomsvurdering eller har bestået uddannelsen Diplom i Vurdering. For at foretage valuarvurderinger skal personer omfattet af overgangsordningen - i lighed med de personer der opfylder de gældende uddannelseskrav og kravet om praktisk erfaring - tillige opfylde kravet om forsikringsdækning og kravet om aktuel markedsindsigt, jf. nærmere nedenfor i afsnittet *Markedsindsigt*.

Det er ikke en betingelse for at være omfattet af overgangsordningen, at man har været optaget i ejendomsmæglerregistret inden 1. juli 2018, men man skal have bestået uddannelsen som ejendomsmægler inden den 1. juli 2018 og skal kunne optages i ejendomsmæglerregistret. Man skal som nævnt ovenfor endvidere have bestået enten et offentligt godkendt kursus i ejendomsvurdering eller uddannelsen Diplom i Vurdering inden 1. juli 2018.

Selvom man har bestået uddannelsen Diplom i Vurdering inden den 1. juli 2018, kan man ikke foretage valuarvurderinger efter overgangsordningen, hvis ikke man også har afsluttet en uddannelse som ejendomsmægler inden 1. juli 2018. Har man alene bestået uddannelsen Diplom i Vurdering inden 1. juli 2018, skal man altså opfylde de gældende krav om 2 års praktisk erfaring med vurdering af boligudlejningsejendomme, selvom man senere måtte bestå ejendomsmægleruddannelsen efter 1. juli 2018.

### *Markedsindsigt*

Udover de formelle krav om uddannelse, praktisk erfaring og forsikringsdækning stiller Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b, tillige et krav om, at man har indsigt i prisfastsættelse og markedsudviklingen for udlejningsejendomme. Af normerne fremgår nærmere, at valuaren skal have et indgående kendskab til det aktuelle marked for boligudlejningsejendomme. Kravet skal sikre, at valuarvurderingen er funderet i de aktuelle markedsvilkår.

Kendskab til det aktuelle marked kan opnås på forskellige måder. Først og fremmest naturligvis ved, at valuaren personligt formidler boligudlejningsejendomme eller rådgiver investorerne om handler med denne type ejendomme, men det kan også opnås mere indirekte gennem den virksomhed valuaren eventuelt ejer eller er ansat i og gennem valuares forretningsmæssige netværk.

Som eksempel kan nævnes, at i navnlig lidt større erhvervsmæglervirksomheder kan der være en specialisering og opdeling af opgaverne mellem medarbejdere med forskellige kompetencer, og valuaren er i disse virksomheder ofte ikke den, der er direkte involveret i transaktioner eller rådgivning af investorerne. I det tilfælde vil valuares markedsindsigt ikke være direkte, men erhvervet gennem andre, der er tilknyttet den virksomhed, valuaren er tilknyttet.

Valuaren kan også opnå aktuelt markedskendskabet gennem et samarbejde med en ejendomsrådgiver, der rådgiver investorer eller formidler salg af boligudlejningsejendomme. For at et sådant samarbejde kan bibringe valuaren det fornødne markedskendskab, må valuaren løbende få aktuelle markedsinformationer og løbende være i kontakt med virksomheden og drøfte udviklingen med de medarbejdere, der har det direkte markedskendskab.

Det afgørende for at opnå det fornødne aktuelle markedskendskab er altså ikke om valuaren personligt formidler boligudlejningsejendomme eller rådgiver investorerne, men om vedkommende er tilknyttet en virksomhed, der varetager disse opgaver og som kan bistå valuaren med informationer om de aktuelle markedsvilkår.

Det skal særligt fremhæves, at udarbejdelse af valuarvurderinger ikke i sig selv giver en tilstrækkelig markedsindsigt, da markedet løbende ændrer sig, hvorfor det er nødvendigt, at valuaren løbende er i kontakt med investorerne, enten direkte eller indirekte, jf. ovenfor, så vedkommende "har fingeren på pulsen".

Det skal også fremhæves, at de alment tilgængelige informationer om boligjendomsmarkedet og konkrete handler ikke er et forsvarligt grundlag at lave vurderinger på baggrund af, idet disse informationer ikke omfatter informationer om hverken det aktuelle investorsyn eller de konkrete driftsforhold og andre særlige forhold, der har ligget bag de tilgængelige handelspriser.

#### *Vurderingsarbejdet*

Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b angiver, at valuarvurderingen skal være "foretaget af en valuar". Heri ligger at kun en person, der er valuar kan påtage sig hvervet, men det betyder ikke, at alle opgaver nødvendigvis skal udføres af den pågældende. Som også omtalt ovenfor vil de enkelte delopgaver, der indgår i en valuarvurdering navnlig i de større erhvervsmæglervirksomheder som hovedregel være fordelt på flere personer med forskellige kompetencer. F.eks. har alle de store erhvervsmæglervirksomheder en egentlig markedsanalyseafdeling, der løbende har fokus på markedsudviklingen. Mange har også personer tilknyttet som er specialiserede i at fortage f.eks. besigtigelser, mens andre er specialiserede i at indhente og verificerer datagrundlaget, og atter andre foretager de økonomiske beregninger.

Delopgaverne ved en valuarvurdering kan altså varetages af forskellige personer, der ikke nødvendigvis er valuarer selv, men den person der påtager sig hvervet og som er ansvarlig for valuarvurderingen skal være valuar. Valuares opgave er at tilsikre, at alle nødvendige

informationer tilvejebringes på forsvarlig vis, og at de bearbejdes og anvendes i overensstemmelse med kravene til en valuarvurdering. Det er valuaren, der har påtaget sig opgaven og som skal stå som afgiver af valuarvurderingen og konkret skal underskrive valuarrapporten.

### 3. Vurderingstemaet

Efter Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b, skal ejendommens værdiansættes til ”Den kontante handelsværdi som udlejningsejendom”.

*”Kontante handelsværdi”*

Begrebet ”kontante handelsværdi” er synonym med det mere anerkendte begreb ”kontante markedsværdi” som i normerne defineres som;

*”det kontantbeløb som et objekt skønnes at kunne sælges til i en handel mellem en villig køber og en villig sælger i en armslængdetransaktion, efter passende markedsføring, og hvor parterne har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang”*

Ved en vurdering af markedsværdi skal ejendommen altså vurderes ud fra, hvad et marked må forventes at ville betale for ejendommen og ikke ud fra, hvad f.eks. en konkret køber vil betale for ejendommen. Der skal med andre ord ses bort fra, om en ejendom kan have en særlig (liebhaber)værdi for en bestemt køber.

Ejendommen skal endvidere vurderes ud fra, at andelsforeningen ikke er under tvang. Selvom andelsboligforeningen måtte være i en økonomisk presset situation, skal der altså ikke tages udgangspunkt i dette, men i at foreningen handler frivilligt og ikke under pres.

Værdiansættelsen skal munde ud i en angivelse af et kontantbeløb, dvs. det beløb en køber forventes af ville betale til sælger i en aftale, hvori der ikke indgår en finansiering mellem parterne, men hvor køber erlægger hele købesummen kontant til sælger.

Kontantbeløbet vil naturligvis bl.a. afspejle markedets finansieringsmuligheder, men dette skal indregnes i det forrentningskrav som der sættes. Se nærmere de publikationer, der henvises til i nedenstående afsnit 5. *Vurderingsprincip*.

Der skal ikke medtages mulige handelsomkostninger for køber.

*”Udlejningsejendom”*

Ved ”udlejningsejendom” forstås en ejendom, hvis lokaler primært udlejes. I nogle andelsboligforeningsejendomme vil der være enkelte lokaler, der er udlejet til beboelse og evt. også enkelte udlejede erhvervslejemål, men langt hovedparten af lokalerne vil være beboet af en andelshaver, og en andelsboligforeningsejendom har derfor ikke – eller kun meget begrænset – karakter af at være en udlejningsejendom. En andelsboligforeningsejendom vil ofte også blive drevet anderledes end en udlejningsejendom, f.eks. ses det ofte, at andelshaverne selv deltager i vedligeholdelsesarbejder eller renholdelse af ejendommen.

Udover at det medfører, at valuaren skal være særligt opmærksom på om de konkrete driftsudgifter for andelsboligforeningen kan anvendes i vurderingen, jf. nærmere nedenfor i afsnit 6. *Driftsudgifter*, medfører det også, at vurderingen skal baseres på nogle særlige antagelser. Disse er nærmere anført i reglerne, hvor de i overensstemmelse med den gængse vurderingsterminologi benævnes *særlige forudsætninger*. Den konkrete betydning af disse særlige forudsætninger gennemgås i det nedenstående afsnit 4. *Særlige forudsætninger*.

Det er vigtigt at understrege, at vurderingstemaet i normerne er fastsat i overensstemmelse med Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b, og at en vurdering, der fraviger vurderingstemaet ikke opfylder kravene til en vurdering efter Andelsboligforeningsloven og derfor ikke kan danne grundlag for en værdiansættelse af en andelsboligforeningsejendom iht. lovens § 5, stk.

2, litra b. og dermed heller ikke til beregning af andelenes værdi. Normerne foreskriver derfor også, at de særlige forudsætninger skal lægges til grund.

#### 4. Særlige forudsætninger

Der har i branchens hidtidige regelsæt været en særlig forudsætning om, at vurderingen skulle baseres på, at ejendommen ikke er ejet af en andelsboligforening og aldrig har været det. Dette er ændret i normerne, så man nu skal tage udgangspunkt i, at ejendommen overdrages fra andelsboligforeningen til en investor, jf. nærmere nedenfor.

Begrundelsen for den oprindelige forudsætning var, at hvis overdragelsen skete fra en andelsboligforening, der herefter opløste sig selv, ville det medføre en højere værdi af ejendommen end ved en overdragelse mellem investorer. Dette - vurderede man - ville være i strid med intentionerne i Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b og derfor skulle man ved valuarvurderingen antage, at ejendommen aldrig havde haft status af andelsboligforeningsejendom.

Den hidtidige opfattelse byggede på to af hinanden uafhængige antagelser:

- 1) For det første var det antaget, at i de tilfælde, hvor ejendommen var en ”småejendom” iht. BRL § 29 b, stk. 1, 2. punktum, mens den var ejet af andelsboligforeningen, ville den fortsat være en ”småejendom” efter en overdragelse til en investor, uanset om den indeholdt 6 eller flere boligenheder pr. 1. januar 1995, og derfor ikke ville være en ”småejendom” iht. bestemmelsen i BRL § 29 b stk. 1, 1. punktum. Derved – antoges det - ville der efter overdragelsen til en investor fortsat ikke være bindingspligt iht. BRL § 18 b for boligenhederne i ejendommen, herunder de boligenheder, som var beboet af andelshavere. Den driftsbesparelse dette ville give en investor, der overtog ejendommen fra en andelsboligforening i forhold til en overtagelse fra en anden investor, måtte i et vist omfang forventes at blive kapitaliseret til en merpris for ejendommen. Ejendommen ville altså have en højere værdi ved et salg fra en andelsboligforening end ved et (hypotetisk) salg fra en investor, hvor ejendommen ville være underlagt bindingspligt. Det blev antaget, at det ikke ville være i overensstemmelse med Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2 litra b at værdiansætte ejendommen til denne højere værdi, der alene fremkom på grund af de særlige bestemmelser om ”småejendomme” som var gældende for andelsboligforeningsejendomme.

Spørgsmålet om en andelsboligforeningsejendoms status i relation til bestemmelserne om ”småejendomme” efter en overdragelse til en investor er nu endeligt afgjort ved U.2014.2457. Her har Højesteret fastslået, at en ejendoms status som ”småejendom” ændres ved overdragelsen fra en andelsboligforening til en investor (naturligvis forudsat at ejendommen har 6 eller flere boligenheder, jf. BRL § 29 b stk. 1, 1. punktum). Derved er ejendommens værdi ikke påvirket af om det er andelsboligforeningen eller en (hypotetisk) investor, der er sælger, så forudsætningen for den oprindelige antagelse er ikke (længere) til stede.

- 2) For det andet var det antaget, at ejendommen ville have et større udviklingspotentiale, hvis den blev overdraget fra en andelsboligforening i forhold til den (hypotetiske) situation, hvor den blev overdraget fra en investor. Denne antagelse var begrundet i en formodning om, at en del andelshavere ville fraflytte ejendommen ved salget. Herved ville der alt andet lige være flere lejemaal, hvor der ville være mulighed for straks at gennemføre en gennemgribende modernisering og herefter opkræve leje ud fra det lejedes værdi iht. BRL § 5, stk. 2 end ved en overdragelse fra en investor, hvor overdragelsen ikke i sig selv måtte

forventes at udløse fraflytninger. Dermed ville investor kunne opnå et bedre afkast, som (delvist) ville blive kapitaliseret til en merværdi.

Formodningen om at flere fraflytter en ejendom, der sælges af en andelsboligforening i forbindelse med salget end ved salg af en tilsvarende ejendom fra en investor, kan nok ikke helt afvises – navnlig ikke ved overdragelse af mindre ejendomme – men det er ikke nødvendigt at anlægge den forudsætning, at ejendommen ikke overdrages af en andelsboligforening for at imødegå de konsekvenser dette har for værdien. Da forudsætningen endvidere dels medfører, at vurderingstemaet grundlæggende er hypotetisk og dels medfører en række andre problemstillinger, er den udgået. I normerne er der i stedet indsat en særlig forudsætning for vurderingen om, at alle andelshaverne fortsætter som lejere i ejendommen på sædvanlige lejevilkår, idet dog den hidtidige forudsætning om, at der er én ledig boliglejlighed til rådighed for investor er opretholdt. Derved kan der ved valuarvurderingen fortsat tages hensyn til de (få) situationer, hvor det reelt har betydning for en ejendoms værdi, at investor frit kan disponere over en boligenhed.

Efter normerne skal ejendommen altså som nævnt ovenfor vurderes ud fra den situation, at den afhændes af andelsboligforeningen, og at det sker ved et frivilligt salg på et investormarked. Dette indebærer, at ejendommen som udgangspunkt skal vurderes ud fra den juridiske, økonomiske og faktiske situation, der kan fastslås eller skønnes at ville være gældende i denne situation.

For at sikre at vurderingstemaet bliver i overensstemmelse med kravene i Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2 litra b foreskriver normerne, at ejendommen skal vurderes ud fra nogle (nye) særlige forudsætninger som gennemgås nærmere nedenfor. Det skal understreges, at ændringen i de særlige forudsætninger ikke medfører, at vurderinger, der laves efter de nugældende bekendtgørelsesregler, fører til en anden værdi, end vurderinger der er lavet efter de hidtidige branchenormer, men vurderingstemaet er med ændringen mere i overensstemmelse med den faktiske situation.

Ved vurderingen skal de følgende særlige forudsætninger lægges til grund:

***1) Alle andelshavere med brugsret til en boligenhed i ejendommen fortsætter som lejere på sædvanlige vilkår, jf. dog nr. 2)***

Det følger af Andelsboligforeningsloven § 4, stk. 1, at alle andelshavere har ret til at fortsætte som lejere ved andelsboligforeningens afhændelse af ejendommen, og det skal ved vurderingen som udgangspunkt forudsættes, at alle andelshavere udnytter denne ret. Vurderingen skal altså tage udgangspunkt i, at ejendommen er fuldt udlejet på overdragelsestidspunktet, jf. dog nærmere nedenfor under 2.

Andelsboligforeningsloven § 4, stk. 1 angiver ikke nærmere, på hvilke vilkår de tidligere andelshavere har ret til at blive lejere, men det må antages, at de efter bestemmelsen har krav på at være lejere på de vilkår, der gælder efter lejelovgivningen - også de vilkår der er mulighed for at fravige iht. lejelovgivningen<sup>1</sup>. Det er imidlertid helt sædvanligt, at lejekontrakter om boliglejemål indeholder vilkår, hvor lejer påtager sig forpligtelser udover, hvad der følger af lejelovgivningens bestemmelser. F.eks. er det sædvanligt, at lejekontrakten indeholder en bestemmelse om, at lejer skal betale depositum og forudbetalt leje, ligesom det f.eks. også er sædvanligt, at lejeaftalen indeholder en bestemmelse om, at det er lejer, der har den indvendige vedligeholdelsespligt.

Bestemmelsen i Andelsboligforeningsloven § 5, stk. 2, litra b) angiver blot, at ejendommen skal værdiansættes som ”udlejningsejendom”. Den indeholder ikke nærmere om forudsætningerne, herunder om hvilke betragtninger, der skal anlægges på lejevilkårene, men det må antages, at det er hensigten, at værdiansættelsen skal følge markedsudviklingen.

Dermed skal de forudsatte lejevilkår også være de vilkår, der aftales i markedet og derfor skal denne særlige forudsætning lægges til grund ved vurderingen og ikke de vilkår der følger af lejelovgivningen eller de særlige regler i Andelsboligforeningsloven § 4, stk. 3-8, der gælder når ejendommen er erhvervet på tvangsauktion eller fra et konkursbo. Dette giver også bedst sammenhæng med reglerne om tilbudspligt i lejeloven, hvorefter lejerne kan overtage ejendommen på markedsvilkår.

Hvad der er "sædvanlige vilkår" for boliglejeaftalerne må vurderes konkret for den konkrete ejendom og den aktuelle markedssituation. I en eftertragtet ejendom, kan det være sædvanligt, at lejerne betaler et depositum svarende til 3 måneders leje, 3 måneders forudbetalt leje samt påtager sig den indvendige vedligeholdelse. I en mindre eftertragtet ejendom, eller en ejendom med lejemål, der kun efterspørges af studerende og andre lejere med relativt set svag økonomi, kan være sædvanligt, at der kun betales depositum svarende til 1 måneds leje og kun betales 1 måneds leje forud.

Er der udlejede boliglejemål i ejendommen, kan de være retningsgivende for de vilkår, der må antages at ville gælde i det aktuelle marked. Vilkårene kan dog ikke ukritisk lægges til grund, da lejeaftalerne dels kan være indgået lang tid tilbage i tiden, hvor markedet eller kutymen kan have været anderledes, dels kan være indgået på andre (mere lempelige) vilkår, end hvad der ellers ville være tilfældet, fordi andelsboligforeningen kan være styret af andre hensyn end en investor.

Se i øvrigt nedenstående afsnit 7. *Lejeindtægter.*

## **2) *Ejendommen indeholder ét gennemsnitslejemål til beboelse, som er til fri disposition for investor***

Efter normerne og i henhold til retspraksis, jf. TBB.2001.67.V, skal ejendommen vurderes under den forudsætning, at den indeholder én ledig beboelseslejlighed. Hvorvidt det får en betydning for vurderingen afhænger bl.a. af ejendommens størrelse. Hvis ejendommen f.eks. indeholder 80 lejligheder, vil forudsætningen om, at der er én ledig lejlighed næppe få nogen indflydelse på den samlede ejendomsværdi, hvorimod denne forudsætning formentlig vil give en merværdi, hvis ejendommen f.eks. kun har 8 lejligheder. Ved vurderingen skal der anlægges et samlet konkret skøn over, om det har betydning, at der er en ledig lejlighed og heri kan andre faktorer end ejendommens størrelse spille ind, f.eks. ejendommens beliggenhed og lejlighedernes størrelse. F.eks. kan det være, at en ledig lejlighed i en velbeliggende ejendom give en merværdi, mens det ikke vil være tilfældet, hvis der er tale om en mindre godt beliggende men i øvrigt identisk ejendom.

Ved vurderingen af værdien af én ledig lejlighed, skal der efter normerne tages udgangspunkt i, at den ledige lejlighed er en gennemsnitslejlighed i ejendommen. Heri ligger, at man ikke kan tage udgangspunkt i, at ejendommens bedste lejlighed (eller ringeste for den sags skyld) er til fri disposition for investor, men at den lejlighed, der er til disposition er en lejlighed, der er gennemsnitlig for ejendommen hvad angår beliggenhed i ejendommen, areal, antal værelser, indretning, stand, forbedringer osv.

Såfremt ejendommen består af ens lejligheder eller næsten ens lejligheder, der ikke værdimæssigt adskiller sig væsentligt fra hinanden for en investor, kan der anvendes en konkret lejlighed i beregningen. Hvis lejlighederne er væsentligt forskellige, vil det være nødvendigt at "konstruere" en fiktiv lejlighed. I denne situation skal der anvendes det gennemsnitlige antal værelser og det gennemsnitlige antal kvadratmeter pr. lejlighed og tages udgangspunkt i, at lejligheden er i gennemsnitlig stand, indeholder gennemsnitlige forbedringer for lejlighederne i ejendommen osv. og er beliggende midt i bygningen, således at lejligheden



hverken har evt. herlighedsværdier som kun et fåtal af lejlighederne har eller afviger negativt i forhold til gennemsnittet af lejlighederne i ejendommen.

Den merværdi den ledige lejlighed giver ejendommen skal vurderes ud fra, at en investor frit kan disponere over lejligheden. Merværdien kan være meget forskellig afhængig af, hvordan en investor må antages at udnytte muligheden for frit at kunne disponere. Merværdien skal fastsættes ud fra den udnyttelse, der giver den højeste merværdi.

Hvis lejligheden skønnes at være interessant som egen beboelse for en investor (eller evt. dennes nærtstående) og det giver den højeste merværdi, skal den værdiansættes ud fra dette. Ved vurderingen af værdien som beboelse for investor, må man se på de alternativer en investor har, f.eks. at købe en tilsvarende ejerlejlighed. Man kan dog ikke uden videre sætter merværdien lig med prisen for en tilsvarende ejerlejlighed, men må indregne de effekter det får f.eks., at lejligheden ikke genererer lejeindtægter (eller evt. kun reducerede lejeindtægter ved udleje til nærtstående).

Selvom lejligheden vurderes at være attraktiv for en investor som egen beboelse, kan det være at merværdien er større, hvis investor foretager forbedringer i lejligheden eller evt. en gennemgribende modernisering og udlejer den. Er det tilfældet skal merværdien ansættes ud fra dette. Ved denne beregning, skal man naturligvis indregne de omkostninger, der er ved forbedringen/den gennemgribende modernisering og forholde sig til om betingelserne for at gennemfører en gennemgribende modernisering er til stede, jf. BRL § 5, stk. 3.

For at kunne vurdere hvilken anvendelse af den ledige lejlighed, der giver det højeste merværdi, er man som udgangspunkt nødsaget til at foretage beregninger af begge scenarier. I nogle tilfælde vil det dog være åbenbart, at en ledig lejlighed ikke er interessant for investor til egen beboelse og i så fald behøver man ikke foretage en parallel beregning.

Har en ledig lejlighed ingen særlig værdi som bolig for investor og er der heller ikke grundlag for umiddelbart at lave forbedringer/gennemgribende moderniseringer, vil en ledig lejlighed ikke give en merværdi for ejendommen. Det vil f.eks. være tilfældet, hvor alle lejligheder er gennemmoderniserede, eller hvor ejendommen er meget stor, og det derfor må formodes, at der relativt hyppigt frigives lejemål, der kan forbedres/gennemgribende moderniseres.

### ***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 eller andelshaver, hvis forbedringen efter sin art er lejbærende iht. lejelovgivningen***

I forbindelse med vurderingen af ejendommen skal det forudsættes, at de forbedringer som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen eller som er overgået til ejer fra en tidligere lejer eller andelshaver, vil være lejbærende for en investor efter bestemmelserne i lejelovgivningen. Det er (naturligvis) kun forbedringer som er forbedringer i lejeretlig forstand, der skal betragtes som lejbærende, dvs. forbedringer der øger brugsværdien af lejemålene.

Forudsætningen er kun relevant i det omfang ejendommen indeholder lejemål, der er omfattet af reglerne om omkostningsbestemt leje eller det lejedes værdi. Er alle ejendommens (bolig)lejemål omfattet af markedesleje, har forudsætningen ingen betydning.

Den merværdi forbedringerne kan give ejendommen kan være betydelig. For at sikre at værdien opgøres korrekt skal der efter normerne indhentes nøjagtige oplysninger fra foreningen eller administrator om, hvilke forbedringer der er lavet, hvornår de enkelte forbedringer er lavet og udgifterne til de enkelte forbedringer.

Se i øvrigt afsnit 7 *Lejeindtægter*.

**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 lejbærende iht. lejelovgivningen***

Som hovedregel vil ejendomsretten til de individuelle forbedringer (og særligt tilpasset inventar) som andelshaverne har installeret og bekostet tilhøre andelshaverne og ikke andelsboligforeningen. Ved et salg af foreningens ejendom, kan foreningen i sagens natur kun råde over det, der tilhører foreningen, så en investor overtager som udgangspunkt ikke ejendomsretten til andelshavernes individuelle forbedringer og disse vil allerede af denne grund heller ikke være lejbærende for investor<sup>ii</sup>. Der kan med andelshavernes samtykke selvfølgelig aftales andet i en konkret handelssituation, men ved valuarvurderingen, skal det iht. de særlige forudsætninger for vurderingen forudsættes, at de individuelle forbedringer ikke vil være lejbærende for investor. Se dog om genudlejningssituationen i underafsnittet *B. Lejereserver* nedenfor under afsnit 7. *Lejeindtægter*.

Visse individuelle forbedringer kan være indføjret i ejendommen, så ejendomsretten til forbedringen i medfør af den såkaldte tilvækstlære er overgået til andelsboligforeningen. Dette kan f.eks. gælde altaner, der er monteret på ejendommen på en sådan måde, at de ikke kan demonteres igen uden, at overliggende altaner også demonteres. Ved en overdragelse af ejendommen til investor, vil ejendomsretten til disse individuelle forbedringer som ikke kan fjernes igen overgå til investor. Det er uafklaret om forbedringerne herefter vil være lejbærende, men som nævnt skal det forudsættes, at dette ikke er tilfældet. Se dog om genudlejningssituationen i underafsnittet *Lejereserver* nedenfor under afsnit 7. *Lejeindtægter*.

Det forekommer ikke sjældent, at en andelsboligforening vælger at gennemføre f.eks. et altanprojekt sådan, at de enkelte andelshavere kan beslutte, om de vil have en altan og om altanen skal finansieres af foreningen eller af den enkelte andelshaver selv. Finansieres altanen af den enkelte andelshaver selv, aftales det oftest, at altanen også ejes af andelshaveren selv og dermed betragtes som en individuel forbedring, som andelshaveren kan få betalt udover andelen i foreningens formue ved en overdragelse af andelen. De altaner der ejes af den enkelte andelshaver skal ikke medtages i valuarvurderingen. Bemærk, at en andelshaver ikke automatisk bliver ejer af altanen blot fordi vedkommende selv har finansieret udgiften til etableringen. Det kan sagtens tænkes, at alle altaner ejes af foreningen, selvom nogle (eller alle) altaner er finansieret af andelshaverne selv. Man skal derfor altid få udtrykkelige oplysninger fra foreningen eller administrator om ejerskabet til altanerne og ikke selv slutte noget ud fra de oplysninger man får om finansieringen.

Som det fremgår nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*, skal vurderingsrapporten indeholde en separat angivelse af den værditilvækst, de foreningsejede altaner giver ejendommen.

Som det også er anført i indledningen, kan værdien af de individuelle forbedringer som andelshaveren har overtaget eller selv udført lægges oven i andelens værdi i foreningens formue ved en overdragelse af andelen. Prisen for andelen må efter loven ikke overstige summen af disse beløb (samt evt. tillæg for tilpasset løsøre og særlig god vedligeholdelse), så også af denne grund skal de individuelle forbedringer holdes ude ved vurderingen af ejendommens værdi.

De offentlige vurderinger medtager alle forbedringer på ejendommen, som registreres i BBR og vil efter omstændighederne også omfatte individuelle forbedringer som andelshaverne har udført. Den offentlige vurdering kan af bland andet denne grund være højere end valuarvurderingen. Hvis andelsboligforeningen anvender den offentlige vurdering som grundlag for ejendommens værdi, skal den offentlige vurdering korrigeres for værdien af de individuelle forbedringer inden beregningen af andelskronen.

## 5. Vurderingsprincip

Som det fremgår ovenfor af afsnit 3. *Vurderingstemaet*, går vurderingen ud på at anslå ejendommens kontante markedsværdi som udlejningsejendom. Markedet for udlejningsejendomme er domineret af professionelle investorer, som erhverver ejendomme primært med det formål at opnå en langsigtet økonomisk gevinst gennem driften. Beslutningsgrundlaget for en investor er derfor en beregning baseret på ejendommens økonomiske afkast.

Valuarvurderingen skal baseres på samme principper som anvendes af markedsaktørerne og derfor følger det af normerne, at vurderingen skal baseres på indkomstkaptalisering - primært en DCF-model, men den afkastbaserede model kan efter en konkret vurdering anvendes i stedet.

### *DCF-model*

Som hovedregel vil en professionel investor anvende en DCF-model ved beregning af, hvilken værdi investoren mener, at ejendommen har. Dette vurderingsprincip tager udgangspunkt i en analyse af ejendommens pengestrøm (indtægter og udgifter) over en periode. Pengestrømmen tilbagediskonteres til nutidsværdi og kapitaliseres. Såvel de løbende ordinære som de enkeltstående ekstraordinære indtægter og udgifter medtages i analysen.

Analyseperioden fastlægges ud fra, hvornår ejendommens pengestrøm forventes at være stabil, dvs. frem til det tidspunkt, hvor ejendommen forventes at have en drift, der ikke ændrer sig væsentligt over tid – typisk efter 5-10 år, men det kan også være kortere eller længere afhængigt af den konkrete ejendom. Fra dette tidspunkt (terminalåret) beregnes en kapitaliseret værdi ud fra den stabiliserede drift, som så tilbagediskonteres til nutidsværdi og kapitaliseres og lægges sammen med den kapitaliserede værdi for analyseperioden.

Ejendomsforeningen Danmark (ED) har – sammen med forskellige andre interessenter - udgivet tre publikationer, der omhandler metoden:

- 1) ”Værdiansættelse af fast ejendom – en introduktion til DCF-modellen” er fra 2006 og er udgivet i samarbejde med RICS Danmark. Publikationen indeholder en introduktion til værdiansættelse af investeringsejendomme efter DCF-modellen.
  
- 2) ”Værdiansættelse af investeringsejendomme – anbefalinger til DCF-modellen” er fra 2010 og er udgivet i samarbejde med RICS Danmark

Publikationen indeholder et sæt anbefalinger til DCF-modellen, der skal medvirke til at sikre en ensartet forståelse og anvendelse af modellen.

- 3) ”Værdiansættelse af investeringsejendomme – definition af forrentningskrav” er fra 2013 og er udgivet i samarbejde med DE.

Publikationen indeholder en række anbefalinger, der skal sikre en ensartet definition af forrentningskravet og en ensartet håndtering af risikofaktorer.

Ved anvendelsen af DCF-modellen foreskriver normerne, at man skal følge de anbefalinger og definitioner, der fremgår af publikationerne.

### *Afkastbaserede model*

Det er som nævnt ikke nødvendigt at foretage en DCF-beregning, hvis ejendommens aktuelle pengestrøm skønnes at være stabil. Her kan man anvende den afkastbaserede model, som også er beskrevet i de ovennævnte publikationer. Ved anvendelsen af denne model er det efter normerne også et krav, at man følger de anbefalinger og definitioner, der fremgår af publikationerne. Her skal man særligt være opmærksom på den faseopdelte fremgangsmåde, der skal følges ved anvendelsen af den afkastbaserede model. Man må ikke anvende en ”første års afkast”- model, hvor man regulerer for potentialer og risici i forrentningskravet.

Hvis den afkastbaserede model anvendes, må det ikke være på bekostning af informationsniveauet for vurderingen. De samme oplysninger, som er tilgængelige i en DCF-model skal også være tilgængelige, hvis der laves en vurdering ud fra den afkastbaserede model.

### *”Kvadratmeterpriser”*

Der har i branchens hidtidige regelsæt været givet mulighed for, at vurderingen kunne baseres på ”kvadratmeterpriser”, altså ud fra en prissammenligning, hvor man sammenligner handelspriser på ejendomme udtrykt ved den handlede pris pr. kvadratmeter, men denne metode kan ikke længere anvendes som det primære grundlag for en vurdering. Dette skyldes først og fremmest, at vurderingen som anført ovenfor skal afspejle markedsaktørernes syn og investorerne anvender generelt alene kvadratmeterpriser til at få en umiddelbar og grov indikation af en ejendommens værdi. Derudover tager metoden i sin simpleste form ikke højde for ejendommens drift og andre forhold, der har betydning for kvadratmeterprisen og vurderingen er dermed forbundet med stor usikkerhed. Har man oplysninger om driftsforholdene og andre relevante data om de ejendomme man vil lade indgå i en sammenligning på kvadratmeterpriser, kan metoden indgå i en valuarvurdering som støtte til/korrektion af en vurdering baseret på en DCF-model, eller den afkastbaserede metode, men den må ikke være den eneste eller den primære metode.

## **6. Driftsudgifter**

Som det fremgår ovenfor af afsnit 5. *Vurderingsprincip* skal vurderingen bl.a. baseres på ejendommens løbende driftsafkast, og man skal derfor fastlægge et driftsbudget for ejendommen som led i vurderingen. Driftsbudgettet skal indeholde en specifikation af driftsudgifter og driftsindtægter. Som udgangspunkt skal der fastlægges et driftsbudget for et års drift, men er ejendommens aktuelle drift ikke stabil, er det nødvendigt at fastlægge et driftsbudget for flere år frem til og med det år, hvor driften forventes at være stabil.

### *Hvilke driftsudgifter?*

Som udgangspunkt skal der efter normerne medtages alle de arter driftsudgifter som foreningen budgetterer med, også udgiftsarter som ikke forekommer for enhver boligudlejningsejendom som f.eks. udgifter til abonnementer på skadedyrsbekæmpelse eller fjernelse af graffiti. Dette skyldes, at der er formodning for, at udgiften er nødvendig for driften af ejendommen, når foreningen budgetterer med den. Der skal naturligvis ikke medtages de af andelsboligforeningens udgifter, der ikke knytter sig til driften af selve ejendommen. Det kan f.eks. være udgifter til beboerarrangementer, telefonudgifter for bestyrelsesmedlemmer, evt. bestyrelshonorarer og kontingent til ABF. Der skal heller ikke medtages revisorudgifter, advokatudgifter m.v. Udgifter til teknisk rådgiver skal heller ikke med, da de indeholdes i de afsatte udgifter til vedligeholdelse.

Det kan forekomme, at en udgift som foreningen medtager, er af en sådan art, at det umiddelbart skønnes, at den ikke vil blive medtaget i et driftsbudget af en investor. Hvis der udelades en driftsudgift som andelsboligforeningen afholder, forudsætter det efter normerne, at foreningen eller administrator tiltræder dette. Bestemmelsen skal dels medvirke til at sikre, at

værdiansættelsen sker på ens grundlag, uanset hvilket syn den enkelte valuar har, og dels sikre, at der ikke udelades udgifter, som er nødvendige for driften af den konkrete ejendom.

Hvis der udelades en ejendomsrelateret udgift i driftsbudgettet, skal der i vurderingsrapporten redegøres nærmere for årsagen, jf. nærmere nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

### ***Størrelsen af udgiften***

Det følger af normerne, at det er foreningens konkrete udgifter, der skal anvendes.

Dette gælder dog ikke de følgende udgifter:

#### *Administration og vicevært/renholdelse*

Ofte vil driftsudgifterne til administration og vicevært/renholdelse for en andelsboligforeningsejendom være lavere end for en tilsvarende udlejningsejendom, da det ofte ses, at andelsboligforeninger selv administrerer ejendommen, ligesom det ofte også forekommer, at renholdelse m.v. i et omfang varetages af andelshavere uden/til en lav løn eller mod en reduceret boligafgift.

Som udgangspunkt skal der ved fastlæggelse af driftsbudgettet altid anvendes de normtal for administration hhv. vicevært/renholdelse, som fastsættes af det lokale huslejenævn. Fastsætter det lokale huslejenævn ikke normtal, skal der anvendes normtal fra en sammenlignelig kommune.

Hvis normtallene afviger væsentligt fra de omkostninger, der dokumenterbart afholdes i sammenlignelige ejendomme, må disse omkostninger dog godt anvendes i stedet for normtallene. Dette kan være tilfældet for udgifter til f.eks. administration af store ejendomme, hvor normtallene ofte væsentligt overstiger det, der faktisk betales for administration. Anvendes der ikke normtal, skal der redegøres for, hvorfor der anvendes en lavere sats, og denne skal kunne dokumenteres, jf. nærmere nedenfor afsnit 11. *Referencer og dokumentation*.

#### *Udvendig vedligeholdelse*

De beløb en andelsboligforening afsætter til udvendig vedligeholdelse i driftsbudgettet vil ofte ikke svare til det beløb en investor vil afsætte. Det ses i visse foreninger, at andelshaverne i et vist omfang er med til at vedligeholde ejendommen og f.eks. udfører malerarbejde på vinduer, i trapperum og i andre fællesrum samt foretager småreparationer. I disse foreninger kan de faktiske og afsatte udgifter til vedligeholdelse være mindre end for tilsvarende ejendomme, der drives som udlejningsejendomme. Generelt ses det imidlertid ofte, at de udgifter en andelsboligforening anvender og afsætter til vedligeholdelse overstiger de tilsvarende beløb for en investorejet boligudlejningsejendom, da andelsboligforeningerne generelt ønsker en højere standard af ejendommen - også vedligeholdelsesmæssigt - end den standard en investor har mulighed for at opnå gennem de lovpligtige hensættelser og indbetalinger til vedligeholdelse eller ønsker at bekoste. Det er derfor som hovedregel ikke retvisende at benytte andelsboligforeningens faktiske udgifter eller hensættelser til vedligeholdelse.

Hvis ejendommen er bindingspligtig i GI for en investor, skal der efter normerne altid ansættes et beløb til vedligeholdelse, der svarer til det beløb, der skal afsættes/indbetales iht. BRL § 18 og § 18b, da det er det beløb en investor som udgangspunkt vil afsætte for disse ejendomme.

For ejendomme der ikke er bindingspligtige i GI for en investor, skal vedligeholdelsesudgiften som udgangspunkt ansættes til et beløb svarende til det, der skal hensættes iht. BRL § 18, da dette i store træk svarer til den vedligeholdelsesudgift investor generelt må forventes at ville afsætte for en ikke-bindingspligtig ejendom. Skal der ikke føres en § 18-konto for ejendommen skal vedligeholdelsesudgiften ansættes til det beløb, der skal hensættes for en sammenlignelig ejendom, der fører § 18-konto.

Skønnes det, at ejendommen har et så væsentligt vedligeholdelsesefterslæb, at en investor vil indregne yderligere omkostninger til vedligeholdelse/genopretning af ejendommen, skal der udover det der er anført ovenfor, afsættes yderligere beløb til vedligeholdelse/genopretning i

driftsbudgettet. Foreligger der en professionelt udarbejdet vedligeholdelsesplan for ejendommen og overstiger vedligeholdelsesudgifterne heri de beløb, der skal afsættes efter hovedreglerne nævnt ovenfor, skal der foretages en vurdering af om de anbefalede vedligeholdelsesarbejder også må forventes at blive gennemført af en investor og i givet fald afsætte yderligere udgifter i driftsbudgettet.

Ved ansættelsen af ekstra beløb til vedligeholdelse/genopretning, skal der tages stilling til om der er tale om et eller et par enkeltstående genopretningsarbejder som f.eks. udskiftning af taget og vinduer, eller om der løbende skal afsættes yderligere udgifter. Der kan naturligvis også være tale om en kombination af generel forhøjede vedligeholdelsesudgift og enkeltstående genopretningsarbejder.

Selvom ejendommen er meget velvedligeholdt, må der ikke for en bindingspligtig ejendom afsættes et mindre beløb til vedligeholdelse i driftsbudgettet end det en investor skal hensætte/indbetale iht. BRL § 18 og § 18 b, da dette beløb er pligtigt for investor. Tilsvarende må der ikke for en ikke-bindingspligtig ejendom afsættes et mindre beløb til vedligeholdelse i driftsbudgettet end det, der skal afsættes efter BRL § 18.

Er ejendommen i en så ekstraordinær god vedligeholdelsesstand, at det skønnes, at en investor vil tillægge dette en værdi, må der – ved siden af, at der afsættes de nævnte beløb til vedligeholdelse - medtage et beløb til sparet vedligeholdelse i beregningen. Gøres det det, skal vurderingsrapporten indeholde en redegørelse for de konkrete grunde og de konkrete beregninger, jf. nærmere nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten.*

Bemærk at ved beregningen af omkostningsbestemt leje skal lejebudgettet laves iht. BRL's bestemmelser, jf. nærmere det næste afsnit under A. *Lejefastsættelse.*

## **7. Lejeindtægter**

Det må generelt antages, at en investor søger at opkræve den højest mulige leje. Den lejeindtægt, som skal anvendes i forbindelse med vurderingen af ejendommen, skal derfor som udgangspunkt være den højeste lejeindtægt, der lovligt vil kunne opkræves, såfremt ejendommen er en udlejningsejendom.

I det omfang den højeste lovlige leje overstiger den leje markedet vil betale, skal markedslejen dog anvendes, så det skal altid skønne om den højeste lovlige leje overstiger markedslejen og er det tilfældet, skal markedslejen anvendes ved fastsættelse af lejeindtægten.

Det følger af normerne, at der skal foretage en særskilt ansættelse af lejen for hver type lejemål. Indeholder ejendommen f.eks. både boliglejemål og erhvervslejemål, skal lejen for hver type beregnes og anføres for sig. Er der tillige f.eks. lejeindtægter for p-pladser skal disse indtægter også beregnes for sig. Specifikationskravet gælder også for de lejereserver, der er i ejendommen, jf. nærmere nedenfor B. *Lejereserver.*

I det følgende gives en kort oversigt over de forskellige lejefastsættelsesregler.

### **A. Lejefastsættelsen**

#### ***Beboelseslejemål***

For de lejemål der anvendes af andelshavere til bolig, skal beregningerne baseres på den boligleje der vil være gældende, hvis andelshaverne overgår til at være lejere på sædvanlige lejevilkår, jf. afsnit 4. *Særlige forudsætninger.* Boliglejen skal fastsættes i overensstemmelse med de almindelige lejefastsættelsesregler for boliglejemål, jf. nærmere de følgende underafsnit. Andelshavernes boligafgift kan ikke anvendes som lejegrundlag. Kun de forbedringer der er udført af andelsboligforeningen eller en tidligere ejer, eller som er overtaget af en tidligere ejer eller andelsboligforeningen fra en tidligere lejer eller andelshaver, kan indgå i lejefastsættelsen. Se dog afsnit B. *Lejereserve.*

#### ***Regulerede områder***

Hvis ejendommen er beliggende i et reguleret område, vil lejen for alle boliglejemål i ejendommen som udgangspunkt være omkostningsbestemt. Enkelte lejemål kan dog være gennemgribende forbedret og oppebære leje efter "det lejedes værdi", jf. BRL § 5, stk. 2. – se nærmere nedenstående afsnit *Ikke-regulerede områder*. Se desuden nedenfor afsnittet *Småejendomme* og afsnittet *Markedsleje*.

Det følger af bekendtgørelseskravene, at lejen skal beregnes på baggrund af et omkostningsbudget, når den fastsættes efter bestemmelserne om omkostningsbestemt leje. Man må ikke skønne eller anslå lejen, men skal altså basere denne på et omkostningsbudget. Det kan dog være nødvendigt at skønne enkelte udgifter i budgettet, jf. nedenfor, men i det omfang man kan skaffe de korrekte oplysninger skal disse anvendes i budgettet.

Hvis foreningen har fået en professionel – i praksis en administrator eller en revisor – til at udarbejde et omkostningsbudget til brug for beregning af leje i ejendommen, skal dette budget som udgangspunkt anvendes som grundlag i forbindelse med vurderingen. Budgettet bør evt. og evt. drøfte det med den, der har udarbejdet det, således at eventuelle fejl kan korrigeres.

Hvis foreningen ikke har fået udarbejdet et omkostningsbudget hos en professionel, følger det af reglerne, at valuaren selv skal udarbejde et budget. Dette bør ske i dialog med en evt. administrator for at sikre, at administrator er enig i beregningen.

Det kan være vanskelige at fremskaffe de oplysninger, der skal bruges i forbindelse med beregningen af den omkostningsbestemte leje, ikke mindst når det gælder boligprocenten i blandede ejendomme og henlæggelserne til fornyelser pr. 31. december 1994.

Valuaren kan evt. rette henvendelse til det lokale huslejenævn for at få oplyst, om der har været sager vedrørende sammenlignelige ejendomme, og af denne vej fremskaffe oplysninger til brug for beregningen, samt om f.eks. forbedringsforhøjelser o. lign. Huslejenævnet tager ikke stilling til, hvorvidt der foreligger sammenlignelige ejendomme, hvorfor valuaren selv må vurdere dette.

I det omfang det ikke er muligt at skaffe alle nødvendige oplysninger, må beregningen delvist baseres på skønsmæssigt ansatte omkostninger. Indeholder lejemålene forbedringer som kan medføre forbedringsforhøjelse, og kan de nødvendige oplysninger ikke skaffes fra foreningen eller administrator, må beregningen af forbedringsforhøjelsen foretages på baggrund af et skøn over forbedringsomkostningerne og tidspunktet for udførelsen.

Det ses at et huslejenævn vil oplyse om det generelle lejeniveau i kommunen for ejendomme omfattet af omkostningsbestemt husleje, og visse huslejenævn oplyser også herom via kommunens og herunder huslejenævnet hjemmeside. De oplyste beløb for det generelle lejeniveau for omkostningsbestemt husleje har dog et sådant spænd, at disse tal som udgangspunkt vil være uanvendelige i forhold til konkrete sager, men de kan efter omstændighederne underbygge et omkostningsbudget, der i et vist omfang er baseret på skønsmæssigt fastsatte udgifter.

Hvis der som en del af lejen kan opkræves forbedringsforhøjelse, skal forbedringsforhøjelsen beregnes for sig og oplyses separat i vurderingsrapporten eller et bilag til denne, jf. nærmere nedenfor afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

### *Ikke-regulerede områder*

Hvis ejendommen er beliggende i et ikke-reguleret område, kan lejen fastsættes til "det lejedes værdi" jf. LL § 47. Som anført ovenfor gælder dette også lejemål i ejendomme i regulerede områder, hvor der er fortaget en gennemgribende forbedring iht. BRL § 5, stk. 2.

Det følger af normerne, at lejeniveauet skal fastsættes på baggrund af referencer, herunder lejen i sammenlignelige lejemål. Ved vurdering af om en reference er sammenlignelig med lejemålene i andelsboligforeningens ejendom, skal man være opmærksom på, at det kun er

forbedringer som er udført af andelsboligforeningen eller en tidligere ejer, eller som er overtaget af den tidligere ejere eller andelsboligforeningen fra en tidligere lejer eller andelshaver som er lejebærende. Er f.eks. alle forbedringer i andelslejlighederne lavet som individuelle forbedringer, skal man ved fastsættelse af lejen i lejemålene i andelsboligforeningens ejendom referere til lejemål der ikke indeholder lejebærende forbedringer.

Se i øvrigt afsnit 11. *Referencer og dokumentation*

### *Markedsleje*

I visse nærmere angivne beboelseslejemål vil der kunne anvendes en markedsleje som lejeindtægtsgrundlag, dvs. den leje som en lejer og udlejer aftaler.

Lejemålene omfattet af markedsleje er følgende:

- Beboelseslejligheder i ejendomme taget i brug efter den 31. december 1991, jf. BRL 15a og LL § 53, stk. 3.
- Beboelseslejligheder, der 31. december 1991 alene benyttedes til erhvervsformål, eller når lokalerne senest forinden denne dato lovligt var benyttet udelukkende til eller lovligt var indrettet udelukkende til erhvervsformål, jf. BRL § 15a og LL § 53, stk. 4.
- Nyindrettede beboelseslejligheder eller enkeltværelser i en tagetage, som den 1. september 2002 ikke var benyttet til eller registreret som beboelse, jf. BRL § 15a og LL § 53, stk. 5, 1. punktum.
- Lejligheder og enkeltværelser i nypåbyggede etager, hvor der er givet byggetilladelse efter den 1. juli 2004, jf. BRL § 15a og LL § 53, stk. 5, 2. punktum.

Reglerne gælder uanset om lejemålet er beliggende i en reguleret kommune eller i en ikke-reguleret kommune, jf. Lejelovens § 53.

Det følger som også nævnt ovenfor af normerne, at lejeniveauet skal fastsættes på baggrund af referencer, herunder konkrete sammenligningslejemål. Se afsnit 11. *Referencer og dokumentation*

### *Småejendomme*

Som nævnt tidligere, skal reglerne for småejendomme kun anvendes, hvis andelsboligforeningens ejendom indeholdt 6 eller færre beboelseslejligheder pr. 1. januar 1995. Bemærk, at det er uden betydning om beboelseslejemålene var udlejet eller var beboet af andelshavere på skæringsdagen.

Det er ejendommens faktiske forhold, der er afgørende for, om ejendommen har seks eller færre beboelseslejemål. Det er uden betydning om de faktiske forhold er lovlige, jf. dommen refereret i U.2013.3318H. I dommen var et af beboelseslejemålene ulovlig opdelt i to beboelseslejligheder med selvstændige køkkener med indlagt vand og afløb, hvorved ejendommen fysisk fremstod med 7 beboelseslejligheder.

Uanset om en småejendom er beliggende i en reguleret kommune eller ej, er udgangspunktet for lejefastsættelsen ”det lejedes værdi” jf. LL § 47 samt BRL § 29c. I småejendomme gælder den yderligere begrænsning, at lejen ikke væsentligt må overstige den leje, der betales for tilsvarende lejemål med hensyn til beliggenhed, art, størrelse, kvalitet, udstyr og vedligeholdelsesstand, hvor omkostningsbestemt leje er gældende. Ved vurderingen af om der er tale om ”tilsvarende lejemål” skal der - som også anført ovenfor - ses bort fra individuelle forbedringer i andelsboligerne, da de ikke er lejebærende.

Det følger af normerne, at lejen skal ansættes på baggrund af referencer. Hvis det ikke er muligt at finde relevante sammenligningslejer, må det undersøges om der foreligger vejledende lejeniveauer fra huslejenævnet.



Er det hverken muligt at finde sammenligningslejer eller få oplyst vejledende lejeniveauer fra huslejenævnet, skal der udarbejdes et såkaldt skyggebudget, dvs. et budget, hvor der beregnes den omkostningsbestemte leje, som ville kunne opkræves i ejendommen, hvis den ikke havde været en småejendom. I den forbindelse skal der medregnes eventuelle hensættelser til § 18 og § 18b, selvom der ikke i småejendomme skal hensættes sådanne beløb. Se i øvrigt ovenstående afsnit *Regulerede område* om omkostningsbestemt lejebudget.

I store dele af landet ligger lejen for småejendomme på linje med eller under niveauet for den omkostningsbestemt leje, men visse steder ligger den over dette niveau. Derfor bør den lokale huslejenævnpraksis undersøges.

Selvom ejendommen på vurderingstidspunktet er en småejendom iht. BRL § 29, stk. 1, 2. punktum og der rent faktisk betales "småejendoms-leje" i de af andelsboligforeningen udlejede lejligheder, skal lejen efter vurderingstemaet ikke fastsættes efter reglerne for småejendomme, hvis ejendommen pr. 1. januar 1995 indeholdt mere end 6 lejligheder til beboelse. Er det situationen skal lejen fastsættes efter de "almindelige" regler, dvs. i regulerede områder efter reglerne for omkostningsbestemt husleje, og i ikke regulerede områder efter det lejedes værdi, jf. ovenfor. Det gælder for alle boliglejligheder i ejendommen, også de lejligheder, som på vurderingstidspunktet betaler "småejendoms-leje".

### ***Erhvervslejemål***

Såfremt der er udlejede erhvervslokaler i ejendommen, skal lejen for disse fastsættes i overensstemmelse med lejekontrakternes indhold. Se dog næste afsnit *B. Lejereserver*.

### ***B. Lejereserver***

Som ved andre vurderinger af en udlejningsejendom, skal der tages hensyn til mulige lejereserver. Alle mulige lejeindtægter skal altså medregnes i vurderingen, uanset om andelsboligforeningen rent faktisk oppebærer disse på vurderingstidspunktet eller ikke. Det kan f.eks. være mulige lejeindtægter fra parkeringspladser, kælderlokaler, gavltreklamer, vaskeriindtægter o. lign. Kræver udnyttelsen af en lejereserve, at der foretages investeringer, skal omkostningerne hertil medtages i beregningerne.

Valuaren skal desuden være opmærksom på, at både i den situation, hvor andelsboligforeningen selv administrerer evt. lejemål og hvor foreningen har engageret en professionel administrator, kan såvel den aktuelle boligleje som erhvervslejen være fastsat for lavt. I de selvadministrerede foreninger kan det skyldes ukendskab til lejelovgivningen, men det kan – både i de selvadministrerende foreninger og i foreninger der har en professionel administrator - skyldes en "foreningsholdning", f.eks., at man tager sociale hensyn til gamle lejere, der ikke ønskede, eller ikke havde mulighed for at blive andelshavere, eller gerne vil fastholde en bestemt type erhvervslejere.

Det er derfor vigtigt, at valuaren ser kritisk på lejekontrakterne, og hvis der f.eks. er erhvervslokaler i ejendommen, hvor lejen er fastsat væsentligt lavere end markedslejen, og der i henhold til parternes aftale kan reguleres til en højere markedsleje iht. Erhvervslejeloven § 13, eller der er mulighed for at opsiges lejemålet, vil der være en lejereserve.

Valuaren skal også være opmærksom på mulighederne for at lave forbedringer i fremtidige ledige boliglejemål, som kan medføre en forbedringsforhøjelse efter BRL § 5, stk. 1. Ligeledes skal valuaren være opmærksom på mulighederne for at modernisere fremtidige ledige lejemål i et sådant omfang, at de vil kunne komme ind under reglerne om gennemgribende forbedrede lejemål i BRL § 5, stk. 2.

Ved vurdering af mulighederne for at opnå forbedringsforhøjelse iht. BRL § 5, stk. 1 eller efter § 5, stk. 2, skal man naturligvis huske at medtage omkostningerne til etableringen af forbedringerne i sine beregninger. Ved § 5, stk. 2 forbedringer, skal man desuden være opmærksom på, om ejendommen opfylder lovkravene, herunder kravet om energiramme A-D og medtage evt. omkostninger ved at bringe ejendommen op på dette niveau.

Mulighederne for at lave forbedringsforhøjelser/gennemgribende moderniseringer skal skønnes konkret for den enkelte ejendom. Det skal særligt bemærkes, at mange andelshavere har udført relativt bekostelige individuelle forbedringer. Disse overgår til investor, når den tidligere andelshaver (nu lejer) fraflytter, hvis ikke den tidligere andelshaver fjerner forbedringen og retablere forholdet i forbindelse med sin fraflytning. Det vil nok som udgangspunkt kunne lægges til grund, at de individuelle forbedringer forbliver i lejemålene, da nedtagningen og retableringen typisk overstiger den værdi, det nedtagne måtte have for den tidligere andelshaver, men forholdet må vurderes konkret. Er der f.eks. tale om et meget dyrt køkken, kan det være, at det må antages, at det medtages af den tidligere andelshaver ved en fraflytning, og at der opsættes et andet "standardkøkken", evt. med brugte elementer.

De individuelle forbedringer som ikke nedtages kan være til hinder for, at investor kan gennemføre en gennemgribende forbedring af lejemålene iht. BRL § 5, stk. 2, men ofte vil de øge brugsværdien af lejligheden og derved udgøre en lejeretlig forbedring, og så vil investor kunne oppebære en forbedringsforhøjelse ved en genudlejning til en ny lejer.

Ved besigtigelsen skal valuaren efter normerne besigtige et passende og repræsentativt udsnit af boligerne, men ikke alle boligenheder. Der er endvidere som altovervejende hovedregel ikke foretaget en registrering i foreningen af de individuelle forbedringer, der er udført, så det kan være vanskeligt (umuligt) at få præcise information om omfanget og karakteren af de individuelle forbedringer i en ejendom, særligt når der er tale om en blot lidt større ejendom. I mangel af fyldestgørende informationer, må mulighederne for at lave forbedringer/gennemgribende moderniseringer i lejemålene skønnes ud fra de øvrige informationer valuaren kan få fra foreningen eller administrator. De forudsætninger man lægger til grund om dette bør fastlægges i dialog med andelsboligforeningens bestyrelse og en evt. administrator. Som det fremgår nedenfor i afsnit 12. *Vurderingsrapporten*, skal de forudsætninger, der er lagt til grund for beregningen af eventuelle lejereserver anføres i vurderingsrapporten.

I de andelsboligforeninger, hvor foreningen har gennemført store forbedringer i de enkelte boliger som f.eks. etablering af nye køkkener, badeværelser og altaner i alle boliger, skal man også vurdere om forbedringerne er til hinder for, at der kan foretages (yderligere) lejeretlige forbedringer eller gennemgribende moderniseringer i lejemålene og skønnes dette at være tilfældet, vil der ikke være en lejereserve ved at gennemføre forbedringer i de enkelte lejemål.

## **8. Udviklingsmuligheder**

I lighed med markedsprisvurderinger af egentlige udlejningsejendomme skal der også i forbindelse med valuarvurderinger af en andelsboligforenings ejendom tages hensyn til ejendommens udviklingsmuligheder, f.eks. alternative anvendelser, uudnyttede byggeretter, udstykningsmuligheder, mulighed for opdeling i ejerlejligheder m.v.

Valuaren skal være opmærksom på, at mulighederne for at udvikle ejendommen kan ændre sig, når den overtages af en investor. En investor kan altså have udviklingsmuligheder, som ikke kan udnyttes af andelsboligforeningen og er det tilfældet, skal dette tages med i vurderingen.

Som eksempel kan nævnes, at en ejendom, der tilhører en andelsboligforening ikke kan opdeles i ejerlejligheder, jf. Ejerlejlighedsloven § 10, stk. 11, nr. 2. Uanset dette skal muligheden for opdeling i ejerlejligheder vurderes, og vil ejendommen kunne opdeles i ejerlejligheder iht. Ejerlejlighedsloven § 10, stk. 1, efter at den er overgået til en investor og skifter status til at være en egentlig udlejningsejendom, skal der tages hensyn til dette i valuarvurderingen. Bemærk, at det er en særlig forudsætning for vurderingen, at alle lejlighederne (undtagen en) er udlejet, så værdien af ejendommen svarer ikke blot til summen af værdien af ejerlejlighederne på et ejerlejlighedsmarked med fradrag af handelsomkostninger m.v. Valuaren skal som i andre situationer basere værdiansættelsen ud fra pengestrømmene og

må i dette indlægge en forudsætning om, at de enkelte (ejer)lejligheder frigives løbende med et interval, der må vurderes konkret for ejendommen. De overvejelser valuaren gør sig, herunder om salgsværdien af en lejlighed, skal anføres i vurderingsrapporten.

Det bemærkes, at de særlige regler om opdeling i ejerlejligheder ved etablering af boliglejemål i uudnyttede tagetager og i nye etager gælder både for andelsboligforeninger og investorer, jf. Ejerlejlighedslovens § 10, stk. 2, så på dette punkt, gør det ingen forskel om ejendommen er en andelsboligforeningsejendom eller en egentlig udlejningsejendom ejet af en investor.

## **9. Øvrige forhold**

### *Hjemfaldsforpligtelser*

Såfremt der påhviler en hjemfaldsforpligtelse (eller en lignende tilbagekøbs-/tilbagetagelsesret) på ejendommen (grunden), skal der som udgangspunkt tages hensyn til dette ved værdiansættelsen. Er der så lang tid til hjemfaldsforpligtelsen indtræden, at man skønner, at den er uden betydning for en investor, kan man se bort fra den i sine beregninger.

Den betydning en investor tillægger en hjemfaldsforpligtelse kan efter omstændighederne være meget vanskelig at fastsætte, men som hovedregel må man behandle en hjemfaldsforpligtelse som følger:

Er der mulighed for, at investor kan købe sig helt fri af forpligtelsen, må man antage at investor vil frikøbe ejendommen. Frikøbsbeløbet skal lægges ind i pengestrømsanalysen (DCF) eller fase 3 (afkastbaserede model).

Tilsvarende må man antage, at en investor – hvis der ikke er mulighed for at frikøbe ejendommen helt - vil købe en forlængelse af pligten, hvis dette er en mulighed. Også her skal man lægge beløbet ind i pengestrømsanalysen (DCF) eller fase 3 (afkastbaserede model). Det skal samtidigt vurderes hvilken betydning det får for forrentningskravet, at der er usikkerhed om hjemfaldsforpligtelsen kan forlænges igen og evt. usikkerhed om omkostningerne ved køb af en yderligere forlængelse.

Har man ikke oplysninger om et konkret frikøbs/forlængelsesbeløb for ejendommen, må man skønne dette, f.eks. ud fra kendskab til, hvordan rettighedshaveren har beregnet beløbene i lignende situationer. Også i denne situation må man forholde sig til, om den usikkerhed der er ved dette får (mærkbar) indflydelse på forrentningskravet og i vurderingsrapporten redegøre nærmere for de overvejelser man har gjort sig.

Ved man positivt, at der ikke er mulighed for at frikøbe eller forlænge hjemfaldsforpligtelsen, må man beregne en værdi ud fra cash-flowet frem til hjemfaldstidspunktet og tillægge den beregnede værdi den tilbagediskonterede værdi af det erstatningsbeløb, som betales ved hjemfaldspligtens indtræden.

## **10. Besigtigelse og undersøgelser**

### *Besigtigelse*

Andelsboligforeningens ejendom skal besigtiges som led i en vurdering, helt som ved vurderingen af en egentlig boligudlejningsejendom. Det følger af normerne, at besigtigelsen skal forberedes og gennemføres i overensstemmelse med god skik og sædvanlig praksis for besigtigelse i forbindelse med vurdering af en boligudlejningsejendom.

Besigtigelsen tager sigte på at registrere ejendommens beliggenhed, adgangsforhold, arkitektoniske udtryk, konstruktion, materialer, installationer, generelle vedligeholdelsestilstand, evt. forbedringer, som andelsboligforeningen eller en tidligere ejer har udført på ejendommen samt evt. andre fysiske forhold, der har betydning for værdien.

Den udvendige besigtigelse skal omfatte hele ejendommens klimaskærm i det omfang det er muligt uden særlige foranstaltninger.

Den indvendige besigtigelse skal omfatte et passende og repræsentativt udsnit af indvendige arealer herunder fællesarealer som kælder, loft og trapperum, samt teknikrum og de tekniske installationer. Besigtigelsen skal desuden omfatte et repræsentativt udsnit af andelsboliger og evt. lejemål med henblik på at registrere enhedernes indretning, stand, lysindfald og andre relevante forhold.

Er ejendommen tidligere besigtiget i forbindelse med, at der er foretaget en valuarvurdering, kan en aktuel besigtigelse efter omstændighederne begrænses eller helt undlades, jf. normerne. Behovet for besigtigelse skal vurderes konkret, dog følger det af normerne, at en ejendom skal besigtiges mindst hvert 3. år.

En undladelse af at genbesigtige ejendommen forudsætter, at foreningens bestyrelse eller administrator bekræfter, at der ikke er sket væsentlige ændringer i ejendommens forhold – hverken angående forbedringer eller vedligeholdelsesstand - siden seneste besigtigelse. Kan de ikke bekræfte dette, er det nødvendigt at genbesigtige ejendommen, evt. kun de forhold, der ifølge foreningen/administrator har ændret sig.

#### *Undersøgelser*

Da andelsboligforeningens ejendom som anført tidligere skal vurderes som udlejningsejendom, skal der i forbindelse med valuarvurderingen indhentes fuldstændigt de samme oplysninger om ejendommen, som ved en vurdering af en egentlig boligudlejningsejendom. Det gælder f.eks. en aktuel tingbogsattest, servitutter der skønnes at have økonomisk betydning, ejendomsdatarapporten, energimærke, forsikringsoplysninger osv.

Hvis der findes udlejede boliger i ejendommen, skal oplysninger om lejesager (fra huslejenævn) og oplysninger fra GI (hvis ejendommen er omfattet af bindingspligt i GI) tillige indhentes. Dette kan ske ved at rette henvendelse til de rette myndigheder, men det kan for visse af oplysningerne selvfølgelig også ske ved at spørge andelsboligforeningen eller dennes administrator.

Herudover skal der indhentes oplysninger om selve andelsboligforeningen, for at få indsigt i foreningens drift af ejendommen, herunder om der er store vedligeholdelsesplaner eller problemer med driften. Udover at spørge bestyrelsen og administrator om dette, skal valuaren efter normerne også som minimum indhente de seneste to års generalforsamlingsreferater (ordinære og ekstraordinære), det seneste årsregnskab og budget, og evt. vedtagne vedligeholdelsesplaner. De informationer der indhentes, er til brug for en vurdering af ejendommen og driften af denne, så valuaren behøver som hovedregel ikke at indhente foreningens vedtægter, da vedtægterne ikke indeholder information om disse forhold. Vedtægterne kan dog være en kilde til information om, hvilke ejendomme foreningen ejer, hvis foreningen ejer flere ejendomme.

Informationerne fra bestyrelsen og administrator og de indhentede dokumenter kan give anledning til, at der skal indhentes yderligere informationer, f.eks. referater fra tidligere års generalforsamlinger, bestyrelsesreferater, notater udarbejdet af rådgivere m.v.

Hvis det ikke er muligt at få de ubedte oplysninger fra andelsboligforeningen/administrator, og vil rekvirenten ikke betale for at oplysningerne indhentes, kan der opstå en situation, hvor valuaren må afstå fra at lave vurderingen. Valuaren kan vælge at tage forbehold for enkelte manglende oplysninger, som skønnes ikke at have væsentlig betydning for værdien af ejendommen, men da vurderingen som nævnt skal danne grundlag for værdiansættelsen ved overdragelse af andele, må der ikke kunne rejses tvivl om vurderingsgrundlaget har været tilstrækkeligt.

De undersøgelser der er foretaget og de dokumenter der er indhentet skal anføres i vurderingsrapporten, jf. nærmere nedenfor afsnit 12. *Vurderingsrapporten*.

## 11. Referencer og dokumentation

Som anført ovenfor skal valuarvurderingen fastsætte markedsprisen på ejendommen og den skal derfor i videst muligt omfang baseres på faktuelle markedsdata, herunder data om forrentningskrav og lejeniveauer (ved anvendelse af det lejedes værdi eller markedsleje). Valuarvurderingen må ikke baseres alene på valuarens egen subjektive opfattelse.

De faktuelle data kan fremskaffes bl.a. gennem sammenlignelige handler og udlejninger – herefter benævnt referencehandler og referencelejemål - men kan også stamme fra statistik, jf. nederst i dette afsnit.

De konkrete referencer behøver ikke være handler/udlejninger valuaren selv har varetaget, men kan også være handler/udlejninger, valuaren har kendskab til f.eks. gennem udvekslinger med kollegaer eller hentet fra databaser.

Der eksisterer ikke to ejendomme eller lejemål, der er helt identiske og der knytter sig derfor et skøn til udvælgelsen af konkrete referencer. Værdien af en konkret reference beror i høj grad på, hvor sammenlignelig den er, med det man skal sammenligne med, og det er derfor afgørende, at man har de relevante oplysninger om referencerne, så man har mulighed for at lave denne sammenligning. For en referencehandel som man vil bruge til at underbygge forrentningskravet, er det f.eks. ikke nok kun at kende data om selve bygningen - ejendommens beliggenhed, størrelse, opførelsessår, antal lejemål m.v. - og den pris den er handlet til og handelstidspunktet. Man skal også kende bl.a. de driftsforhold, der var gældende for ejendommen på handelstidspunktet for at kunne anvende den i sin sammenligning, jf. også ovenfor i afsnit 5. *Vurderingsprincip*.

Er det ikke muligt at henvise til ”gode” referencehandler eller referenceudlejninger, fordi der f.eks. ikke indenfor en rimelig periode har været handlet sammenlignelige udlejningsejendomme eller er det ikke muligt at skaffe oplysninger om sammenlignelige lejeaftaler i området, må man bruge mindre gode referencer. Det kan være handler eller udlejninger, der ligger længere tilbage i tiden, eller vedrører ejendomme/lejemål, der på ikke-uvæsentlig måde adskiller sig fra den konkrete sag. Det er dog altid en forudsætning for at anvende en konkret reference, at man har de relevante oplysninger om referencen, altså har oplysninger om de forhold der har betydning for det man vil underbygge med referencen.

Udbudte ejendomme og lejemål kan også anvendes som referencer, men de kan normalt ikke stå alene, da de jo principielt ikke udtrykker en markedsafvejning, men alene sælgers/udlejers udspil/krav til køber/lejermarkedet. Værdien af udbudsdata kan dog være stor, hvis de bruges i kombination med data fra realiserede handler og udlejninger, herunder statistisk data.

Uanset hvilke konkrete referencer man bruger, skal man være opmærksom på, hvor der er forskelle eller foreligger andre forhold, som har betydning for referencens ”værdi” og tage højde for dette i vurdering. I vurderingsrapporten skal man redegøre nærmere for ligheder og forskelle på de væsentligste parametre mellem referencen og den foreliggende situation.

Normerne stiller ikke krav til, hvor mange konkrete referencer valuaren skal underbygge sin vurdering med. Der vil sjældent være mere end 3-5 relevante referencehandler og/eller

referenceudlejninger, og så bør alle som udgangspunkt medtages, men skulle der undtagelsesvist være flere referencer, må valuaren udvælge et passende antal, der i tilstrækkelig grad bestyrker vurderingen.

Udover konkrete referencer bør der også refereres til statistik - evt. som den eneste reference, hvis ikke der findes brugbare konkrete referencer. Når der anvendes statistiske oplysninger, skal man være opmærksom på, at statistik er udtryk for gennemsnit og derfor ikke nødvendigvis afspejler den konkrete situation der skal vurderes. Der er f.eks. meget stor spredning i markedsløjen for boliglejemål i Danmark, så en landsstatistik over markedsløjen for boliglejemål vil ikke kunne anvendes som reference i en konkret sag. Omvendt kan spredningen i markedsløjen i et mere begrænset område som f.eks. en by eller et kvarter være lille. Er det tilfældet og indgår der tilpas mange data i statistikken, vil statistiske oplysninger om markedsløje for området være en god reference, når man skal ansætte markedsløjen for et lejemål i området.

Også de øvrige værdier (tal) der anvendes og som indgår i beregninger skal baseres på dokumenterbare data. Det gælder f.eks. de administrationsudgifter der anføres i driftsbudgettet og det uanset om der anvendes normtal fra huslejenævnet eller administrationsudgifterne fra en sammenlignelig ejendom.

## **12. Vurderingsrapporten**

Som nævnt tidligere er det vigtigt, at brugerne af en vurdering - andelsforeningen, andelshaverne, rådgiverne og de finansielle aktører, der yder lån til foreningen - har tillid til vurderingen. Et vigtigt led i dette er, at vurderingsrapporten gengiver alle væsentlige overvejelser, som valuaren har gjort sig og indeholder alle relevante informationer, der er lagt til grund for vurderingen, herunder de beregninger der er foretaget.

Efter normerne skal bl.a. følgende medtages i vurderingsrapporten:

### *a) En sammenfatning/et resumé med nøgletallene*

Afsnittet har til formål at give brugerne et overblik over de væsentligste forhold ved vurderingen, f.eks. forudsætningerne for vurderingen, vurderingsdagen og nøgletallene, dvs. den værdi ejendommen er vurderet til og det anvendte forrentningskrav. Evt. kan suppleres med en oplysning om de anvendte lejeniveauer for de enkelte lejekategorier og den gennemsnitlige kvadratmeterpris som værdiansættelsen fører til.

### *m) En redegørelse for fastsættelsen af forrentningskravet*

En gengivelse af de overvejelser der er gjort ved fastsættelsen af forrentningskravet. Det kan dels omfatte vurderingen af referencerne, der underbygger forrentningskravet, dels omfatte mere generelle overvejelser om markedet og markedsudviklingen.

### *m) og s) Oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge forrentningskravet og oplysninger om de referencer, der er anvendt til at underbygge lejeniveauerne.*

Det er ikke nødvendigt at give meget udførlige oplysninger i vurderingsrapporten om konkrete referencer. Det er for referencehandler tilstrækkeligt at oplyse ejendommens beliggenhed i form af vejnavn og by(del), tidspunktet for handlen (handelsåret) og det forrentningskrav ejendommen blev handlet til. For lejemålsreferencer kan man nøjes med at angive ejendommens beliggenhed (vejnavn og by(del)), udlejningsår og kvadratmeterleje.

På forlangende skal man naturligvis kunne dokumentere referencerne.

Anvendes statistik som reference skal kilden angives.

Disse oplysninger skal som anført ovenfor suppleres med en redegørelse for, hvordan referencen er anvendt ved fastlæggelse af forrentningskravet eller lejeniveauet.

Som nævnt ovenfor kan situationen være, at der kun kan fremfindes konkrete referencer, der har en mindre "værdi", idet de på nogle væsentlige punkter ikke er helt sammenlignelige med de konkrete forhold. Skulle det helt undtagelsesvist ske, at det ikke er muligt at skaffe brugbare konkrete referencer eller brugbar statistik, må der redegøres for dette og herudover oplyses, hvad vurderingen så baseres på.

*n) Hvilken betydning det er tillagt, at ejendommen er vurderet med én ledig lejlighed.*

De overvejelser valuaren har gjort sig skal gengives sammen med beregningen af merværdien.

Hvis det skønnes, at det ikke vil få nogen indflydelse på ejendommens værdi, at der er en ledig lejlighed til disposition for en investor, skal det oplyses i vurderingsrapporten, at ejendommen som udgangspunkt skal vurderes med én ledig lejlighed, men at dette ikke skønnes at have betydning for den konkrete ejendom, hvorfor der ikke er tillagt en merværdi for en ledig lejlighed.

*o) En angivelse af værdiansættelsens følsomhed over for ændringer i forrentningskravet og lejeniveauer*

Formålet med at vise følsomheden ved ændringer i forrentningskravet og lejeniveauerne er at vise hvor "robust" værdiansættelsen er over for ændringer i de væsentligste parametre ved værdiansættelsen. Dette kan foreningen bl.a. bruge til at vurdere om den vil anvende den fulde beregnede ejendomsværdi ved fastlæggelsen af andelskronen.

Følsomheden over for ændringer i forrentningskravet kan f.eks. illustreres ved, at man foretager en række beregninger, hvor man ændrer på forrentningskravet, f.eks. med multipla af 0,25 % i opadgående og nedadgående retning i forhold til det valgte forrentningskrav og gengiver resultaterne i et skema.

Følsomheden over for ændringer i lejeniveauerne kan f.eks. illustreres ved, at man foretager en række beregninger, hvor man ændrer på lejeniveauet, f.eks. med multipla af 50 kr./kvadratmeter i opadgående og nedadgående retning i forhold til det valgte lejeniveau og gengiver resultaterne i et skema.

Det vil som regel kun være relevant at lave en følsomhedsanalyse på lejeniveauer for "det lejedes værdi" og markedsleje, da fastsættelse af omkostningsbestemt leje sker ud fra en beregning, men er beregningen baseret på mange skønsmæssigt ansatte omkostninger, kan det være relevant at lave en følsomhedsanalyse.

*p) Udgiftstyper der ikke er medtaget i driftsbudgettet*

De konkrete ejendomsrelaterede udgiftsarter, der afholdes af andelsboligforeningen, men som ikke er medtaget i driftsbudgettet skal oplyses, og der skal redegøres for årsagen til, at de udelades af driftsbudgettet.

*q og r) Vedligeholdelsesudgifter*

Hvis der afsættes yderligere udgifter til vedligeholdelse end det der efter normerne som udgangspunkt skal afsættes for ejendommen, skal der redegøres nærmere for det skøn der er foretaget, f.eks., at ”der er afsat ekstraordinært kr. xxxxx i år yy til udskiftning af taget og den løbende vedligeholdelse er forhøjet med kr. zz pr. år på grund af .....”

Hvis der medtages sparet vedligeholdelse, skal der redegøres nærmere for, hvilke konkrete forhold ved ejendommen, der begrunder dette og hvilken besparelse der er vurderet for det enkelte forhold. Det er ikke tilstrækkeligt at henvise til ”ejendommens generelt gode vedligeholdelsestilstand”.

Det er endvidere af betydning for brugsværdien at rapporten er struktureret.

Som nævnt ovenfor skal det være en valuar der påtager sig opgaven med at lave en valuarvurdering og rapporten skal derfor også afgives (underskrives) af en valuar.

Bilag A

*Værdiansættelse af fast ejendom – en introduktion til DCF-modellen* fra 2006. Udgivet af Ejendomsforeningen Danmark.

*Værdiansættelse af investeringsejendomme – anbefalinger til DCF-modellen* fra 2010. Udgivet af Ejendomsforeningen Danmark og RICS Danmark

*Værdiansættelse af investeringsejendomme – definition af forrentningskrav* fra 2013. Udgivet af Ejendomsforeningen Danmark og Dansk Ejendomsmæglerforening.

---

<sup>i</sup> Graven Nielsen og Edlund T:BB2013.497

<sup>ii</sup> Graven Nielsen T:BB2012.249



Erhvervsstyrelsen  
Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

Sendt pr. mail til boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk  
med kopi til sofchr@erst.dk og chrdei@erst.dk

Dato 23. maj 2018

Vesterbrogade 32  
1620 København V

### **Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering)**

Telefon 33 43 70 00  
mail@danskeadvokater.dk  
www.danskeadvokater.dk

Dok.nr. D-2018-021569

Ved e-mail af 24. april 2018 har Erhvervsstyrelsen sendt udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme med tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar i høring med anmodning om bemærkninger.

Udkastet har været behandlet i bestyrelserne for Danske BOLIGadvokater, Danske Ejendomsadvokater og Danske Insolvensadvokater, der fungerer som Danske Advokaters fagudvalg inden for de nævnte områder.

Overordnet bemærkes, at Danske Advokater som udgangspunkt er positiv over for en ny vurderingsnorm.

Danske Advokater savner imidlertid at se beregninger af/simuleringer over, hvilke konsekvenser den ændrede vurderingsnorm potentielt vil have for nuværende andelshavere, der i tillid til de hidtidige valuarvurderinger har købt, solgt og eller belånt deres andelsbolig, herunder om andelsboligforeninger i betydeligt omfang vil opleve et fald i valuarvurderingen. Danske Advokater kan således ikke på det foreliggende grundlag vurdere, om der er økonomiske konsekvenser for andelshaverne af forslaget, og skal foreslå at dette – i det omfang sådanne beregninger ikke allerede foreligger – søges belyst inden den nye vurderingsnorm indføres.

Det er i øvrigt Danske Advokaters umiddelbare vurdering, at de foreslåede nye krav til valuarvurderinger må forventes at ville medføre markant øgede udgifter til valuarvurderinger i de andelsboligforeninger, som har valgt denne model.

#### *Vurderingstemaet og særlige forudsætninger*

Tidligere skulle andelsboligforeningsejendomme værdiansættes som svarende til værdien som boligudlejningsejendom og som om, at ejendommen aldrig havde været en andelsboligforeningsejendom. Der kunne således ses bort fra andelsboliglovens § 4, stk. 1, der giver andelshavere ret til at blive boende som lejere i ejendommen på almindelige deklaratoriske lejevilkår, og hvor markedsf forholdene tilsiger, at udlejer som altovervejende udgangspunkt opnår 3 måneders forudbetalt leje og yderligere 3 måneders depositum.

Med den nye vurderingsnorm ændres vurderingstemaet, således at værdiansættelsen skal tage udgangspunkt i ejendommens værdi som udlejningsejendom, når den overgår fra at være andelsbolig-foreningsejendom og sælges til investor, og således

*fremadrettet skal drives som en udlejningsejendom.* Ejendommen skal med andre ord værdiansættes på det tidspunkt, hvor den erhverves af investor.

I en sådan situation gælder andelsboligforeningslovens § 4, stk. 1, og efter den foreliggende retspraksis kan investor ikke kræve i alt 6 måneders forudbetalt husleje, idet lejerne i denne situation blot overgår til at blive lejere på almindelige lejevilkår. Efter den ordlyd af § 4, stk. 8, i andelsboligforeningsloven, der foreslås ved det fremsatte lovforslag nr. L 177, vil et sådant forbud mod at opkræve depositum og forudbetalt leje i øvrigt følge direkte af loven.

I den nye vurderingsnorm og vejledningen synes man at se bort fra dette, hvilket harmonerer dårligt med det valgte vurderingstema, som netop har til formål at fastslå, hvad andelsboligforeningens ejendom er værd i det øjeblik at den overdrages fra andelsboligforening til investor – dvs. hvor de tidligere andelshavere således følger med som lejere på deklaratoriske lejevilkår, og hvor investor ikke ensidigt kan kræve i alt 6 måneders lejebetaling (3 x 2 måneder depositum/forudbetalt leje). Det forhold, at der ikke er samme sikkerhed for fraflytningskrav og betalingsmisligholdelse mv. må forventes at have betydning for investors opfattelse af ejendommens værdi som udlejningsejendom - også selv om valuaren selvsagt kan indlægge en betragtning om, at der ad åre, som følge af lejernes fraflytning, sker frigørelse af lejemål, og at investor hvorefter ved indgåelse af nye lejeaftaler kan kræve i alt 6 måneders lejebetaling.

Det ovenfor anførte om, at man skal værdiansætte ejendommens værdi på det tidspunkt, hvor den overgår fra andelsboligforeningen til investor, indebærer også, at man ikke kan tale om "markedslejen", og indlægge denne i sin DCF-beregning eller afkastberegning. Markedslejen vil være udtryk for den højest opnåelige leje, og derved resultere i en højere værdiansættelse af ejendommen. Opnåelse af markedslejen er betinget af, at der ved lejeaftalens indgåelse med lejerens *aftales* (den højere) markedsleje, jf. herved boligreguleringslovens § 15 a og lejelovens § 53, stk. 3-5. Det må imidlertid forventes at være de færreste af de tidligere andelshavere, der vil indgå en lejeaftale. De vil derimod i stedet blot henholde sig til almindelige deklaratoriske lejefastsættelsesregler, som vil resultere i en betydelig lavere leje. Hertil kommer, at det med det fremsatte lovforslag L 177 foreslås at indføre et helt nyt leje-fastsættelsesprincip, der skal være gældende i 6 år regnet fra ejerskiftet. Dette vil være den leje, der vil skulle indlægges i DCF-modellen, hvis værdiansættelsen skal være korrekt.

Vurderingsnormen og vejledningen samt ikke mindst DCF-modellen bør tage udgangspunkt i de retvisende og korrekte forhold for ejendommen på det tidspunkt, hvor ejendommen overgår fra at være en andelsboligforeningsejendom til en boligudlejningsejendom. Det er på baggrund af ovenstående Danske Advokaters opfattelse, at dette ikke i tilstrækkeligt omfang er sikret via de vurderingsnormer, der nu er sendt i høring.

#### *Markedskendskabet*

Danske Advokat hilser kravet om markedskendskab velkommen. Kravet lægger op til, at det reelt er erhvervsejendomsmæglere, der dagligt er i kontakt med markedet, og som har "fingeren på pulsen", der skal kunne vurdere andelsboligforeningsejendomme.

Det anføres i vejledningen, at udarbejdelse af valuarvurderinger ikke i sig selv giver en tilstrækkelig markedsindsigt, ligesom det nævnes, at udarbejdelse af valuarvurderinger udelukkende på baggrund af alment tilgængelige informationer om markedets gennemsnitlige afkastkrav m.v. ikke er tilstrækkeligt. Der kræves viden om det aktuelle investorsyn og konkrete driftsforhold m.v. Danske Advokater kan tilslutte sig dette og de hensyn, der ligger bag disse betragtninger. Efter Danske Advokaters opfattelse kan det imidlertid give anledning til overvejelse, om disse bagvedliggende hensyn i fuldt tilstrækkeligt omfang kan tilgodeses i de situationer, hvor en valuar ikke selv formidler boligudlejningsejendomme, og dermed ikke selv

lever op til kravet om markedskendskab, men i stedet samarbejder med en ejendomsmæglervirksomhed, der gør.

Danske Advokater skal i forlængelse heraf pege på, at der i alle tilfælde ses at være behov for en præcisering af, hvad der nærmere kræves, før der er tale om et sådant "samarbejde".

#### *DCF-metoden som udgangspunkt for værdiansættelse*

DCF-metoden indeholder en lang række forudsætninger, som valuaren skønsomt skal lægge ind i selve beregningsmodellen, og som påvirker vurderingsresultatet. Med henblik på i videst muligt omfang at minimere risikoen for fejl i valuarvurderinger, kan der efter Danske Advokaters opfattelse med fordel i vejledningen indarbejdes et eksempel på en retvisende beregning med vejledende bemærkninger til, hvilke forudsætninger der skal indgå i beregningen, herunder eksempelvis diskonteringsfaktor, inflation og tidsperioder m.v.

Danske Advokater skal endvidere foreslå, at det i normen og vejledningen anføres, at man skal følge de anbefalinger og definitioner, der fremgår af *de senest reviderede tre publikationer* fra Ejendomsforeningen Danmark, således at henvisningen også omfatter løbende opdateringer af publikationerne.

#### *Referencer*

Danske Advokater finder, at referenceejendomme bør nævnes med adresse, sådan at læseren kan identificere de pågældende referenceejendomme og selv ved læsning af valuarvurderingen forholde sig til relevans og værdi som referenceejendom. Det fremgår af udkastet, at valuaren på forlangende skal kunne dokumentere referencerne, men opstår der tvivl om vurderingen efter flere år, vil dette efter omstændighederne kunne være vanskeligt at fremskaffe.

Anvendelse af statistisk materiale m.v. bør endvidere vedlægges som bilag til valuarvurderingen, således at læseren også i det lys kan forholde sig til valuarvurderingen.

#### *Valuarrapporten*

Efter Danske Advokaters opfattelse kunne det være hensigtsmæssigt, hvis de nye regler om vurderingsnormen som bilag ledsages af et illustrativt eksempel. På samme måde som der for andelsboligforeninger er udarbejdet et modelregnskab, kunne den nye vurderingsnorm gøres yderligere tilgængelig og brugervenlig for læserne, herunder pengeinstitutter, advokater, ejendomsmæglere, administratorer, foreningsbestyrelser mv., hvis der udarbejdes en "valuarvurderingsmodel", der viser, hvordan en valuarvurdering bør se ud, hvilken detaljegråd der er hensigtsmæssig m.v. Valuar rapporter kan i dag fremstå med meget forskelligt format og detaljeringsgrad, hvilket kan vanskeliggøre sammenligninger.

#### *Ikrafttræden*

Danske Advokater har noteret sig, at bekendtgørelsen i sin helhed træder i kraft den 1. oktober 2018. Danske Advokater forstår dette således, at også nuværende valuarer således vil være forpligtet til senest 1. oktober 2018 at honorere de uddannelsesmæssige krav, der følger af bekendtgørelsen, jf. også beskrivelsen i bilag 2 af overgangsordningen.

#### *Bilag til bekendtgørelse*

Det anbefales, at begrebet "DCF-beregning" omtales i § 2 i bilag 1 under definitioner. Herved undgås det, at der i § 6 stk. 3, henvises til "bilag A", som er et underbilag til bilag 2.

Afslutningsvis kan det nævnes, at bilag 1 og 2, der – selv om det er materiale som er udarbejdet med henblik på valuarernes konkrete vurderinger - indeholder meget værdifuld vejledning mere generelt, hvorfor det kan overvejes, om materialet bør

indgå som en del af det materiale, der skal forelægges for bestyrelsen, inden der indgås aftale med en valuar om valuarvurdering.

Med venlig hilsen  
Danske Advokater



Jeanie Sølager Bigler  
Retschef

Erhvervsstyrelsen  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø  
Att.: Fuldmægtig Sofie Christensen  
Pr. e-mail: [boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk);  
cc: [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk); [chrdei@erst.dk](mailto:chrdei@erst.dk)

22. maj 2018

### **Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering)**

Tak for muligheden for at kommentere udkastet.

FSR – danske revisorer bakker op om ethvert lovmæssigt initiativ, der medvirker til at sikre mere retvisende værdier i såvel årsregnskaber som i andelsværdiberegningerne. Her spiller vurderingen af andelsboligforeningernes ejendomme en altafgørende rolle. De senere års udvikling i valuarvurderingerne tyder på, at der er sket en polarisering mod enten meget forsigtige værdiansættelser eller meget høje værdiansættelser.

Vi kan derfor tilslutte os ønsket om mere retvisende valuarvurderinger og ser yderst positivt på forslaget om at opløfte den nye norm med tilhørende vejledning i en bekendtgørelse.

Det er glædeligt, at normen og vejledningen indeholder forholdsvis præcise krav til både selve vurderingen (vurderingsprincipper, forudsætninger mv.) og den efterfølgende rapportering i form af vurderingsrapporten. Det er endvidere positivt, at den nye norm og vejledning bliver umiddelbart offentligt tilgængelig for valuarer, revisorer og andre interesserede. Der er dermed håb om, at de gode tiltag får den ønskede effekt.

Som bekendt er størrelsen af afkastkravet/forrentningskravet ofte helt afgørende for den beregnede værdi af ejendommen. Det gælder, uanset om valuarer anvender en DCF-model eller en afkastbaseret model. Det vil således også fremover være af afgørende betydning, at valuarerne formår at anvende "rimelige" afkastkrav og at dokumentere dette i den konkrete vurderingsopgave. Erhvervsstyrelsen bør følge udviklingen og evaluere området for at sikre den ønskede effekt.

Med venlig hilsen

Jan Brødsgaard  
fagkonsulent

FSR – danske revisorer  
Kronprinsessegade 8  
DK - 1306 København K

Telefon +45 3393 9191  
[fsr@fsr.dk](mailto:fsr@fsr.dk)  
[www.fsr.dk](http://www.fsr.dk)

CVR. 55 09 72 16  
Danske Bank  
Reg. nr. 4183  
Konto nr. 2500102295

Erhvervsstyrelsen  
Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

Sendt til [boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk), [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk) og [chrdei@erst.dk](mailto:chrdei@erst.dk)



---

**FINANS  
DANMARK**

## Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

### Hørings svar

22. maj 2018  
Dok. nr. 586910-v1

Erhvervsstyrelsen har 24. april 2018 sendt udkast til Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar i høring med anmodning om bemærkninger.

Bekendtgørelsen skal udstedes med hjemmel i § 5, stk. 15, i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber, jf. § 1, nr. 6, i lovforslag L 177 som fremsat 28. februar 2018. Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at "*Bran-chen (ved Dansk Ejendomsmaeglerforening, Andelsboligforeningernes Fællesre-præsentation, Ejendomsforeningen Danmark, FSR – danske revisorer og Finans Danmark) har udarbejdet en ny og strammere norm og vejledning for valuarvur-deringer, som opløftes til bekendtgørelsesniveau*".

Finans Danmark skal for god ordens skyld gøre opmærksom på, at vi ikke har deltaget i den pågældende arbejdsgruppe, der har udarbejdet den nye norm og vejledning. Formuleringen må derfor bero på en misforståelse.

Herudover har vi følgende kommentarer til udkastet:

Vi har noteret, at kravene til valuarernes dokumentation skærpes. Det samme gælder kravene til detailspecifikationen af vurderingsrapporternes indhold - dette gælder særligt kravet om, at der skal udarbejdes et omkostningsbestemt huslejebudget. Opfyldelse af dette krav kan være meget ressourcekrævende.

Vi skal på den baggrund anbefale, at dette krav lempes i relation til ejendomme, hvor der ikke foreligger et professionelt udarbejdet lejebudget. For sådanne ejendomme bør valuaren kunne anslå en omkostningsbestemt leje med referen-

cer til lignende ejendomme med omkostningsbestemt husleje. Det er vores vurdering, at denne fremgangsmåde inden for et normalt skøn ikke vil give ændrede kontantværdier.

Finans Danmark står naturligvis til rådighed, såfremt der er behov for en uddybning af ovenstående bemærkninger.

Med venlig hilsen



**Tina Oreskov**

Direkte: +45 3370 1114

Mail: [tor@fida.dk](mailto:tor@fida.dk)

**Hørings svar**

22. maj 2018

Dok. nr. 586910-v1



## Sofie Christensen

---

**Fra:** Barbara Westengaard <bwh@de.dk>  
**Sendt:** 22. maj 2018 15:46  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Sofie Christensen; Christian Deichmann Haagerup  
**Emne:** VS: H.23-18-007 - Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

**Vedhæftede filer:** Høringsbrev.pdf; Høringsliste.pdf; Udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.pdf

Til Erhvervsstyrelsen,

DE har modtaget bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar i høring.

Foreningen noterer med tilfredshed, at der nu indføres ens regler for valuarvurderinger til gavn for andelsboligforeningerne, andelshaverne og andre brugere af valuarvurderinger.

Barbara Westengaard-Hildinge  
Advokat og ejendomsmægler MDE  
Dansk Ejendomsmæglerforening, Mæglerfaglig afdeling  
Tel: 32 64 45 77

---

**Fra:** Eva Voigt På vegne af Dansk Ejendomsmæglerforening  
**Sendt:** 24. april 2018 10:15  
**Til:** Bestyrelsen & Ledergruppen <Bestyrelsen-Ledergruppen@de.dk>; Barbara Westengaard <BWH@DE.DK>  
**Emne:** H.23-18-007 - Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

Vedhæftet høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.

Eventuelle bemærkninger bedes meddelt Barbara Westengaard Hildinge på [bwh@de.dk](mailto:bwh@de.dk) senest mandag den 14. maj d.å.

Mvh. – Eva Voigt



Eva Voigt  
SEKRETÆR  
Mæglerfaglig afdeling

Islands Brygge 43  
2300 København S  
Tel: 32 64 45 73  
Mail: [ev@de.dk](mailto:ev@de.dk)



**Fra:** boligregulering- og ejendomsrådgivning <[boligreguleringogejendomsraedgivning@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsraedgivning@erst.dk)>

**Sendt:** 24. april 2018 10:02

**Til:** [samfund@advokatsamfundet.dk](mailto:samfund@advokatsamfundet.dk); [abf@abf-rep.dk](mailto:abf@abf-rep.dk); [ae@ae.dk](mailto:ae@ae.dk); [bl@bl.dk](mailto:bl@bl.dk); [bosam@bosam.dk](mailto:bosam@bosam.dk); [dl@dklf.dk](mailto:dl@dklf.dk); [kommunikation@nationalbanken.dk](mailto:kommunikation@nationalbanken.dk); [info@danskbyggeri.dk](mailto:info@danskbyggeri.dk); Dansk Ejendomsrådgiverforening <[de-post@DE.DK](mailto:de-post@DE.DK)>; [info@danskerhverv.dk](mailto:info@danskerhverv.dk); [DI@DI.DK](mailto:DI@DI.DK); [info@danskeark.dk](mailto:info@danskeark.dk); [mail@danskeadvokater.dk](mailto:mail@danskeadvokater.dk); [mail@danskeboligadvokater.dk](mailto:mail@danskeboligadvokater.dk); [regioner@regioner.dk](mailto:regioner@regioner.dk); Pernille Sams <[pernille@pernillesams.dk](mailto:pernille@pernillesams.dk)>; [dsf@dsfnet.dk](mailto:dsf@dsfnet.dk); [kontakt@danskeudlejere.dk](mailto:kontakt@danskeudlejere.dk); [dt@datatilsynet.dk](mailto:dt@datatilsynet.dk); [dommerforeningen@gmail.com](mailto:dommerforeningen@gmail.com); [ddf@finansanalytiker.dk](mailto:ddf@finansanalytiker.dk); [hoeringer@dommerfm.dk](mailto:hoeringer@dommerfm.dk); [info@ejendomsforeningen.dk](mailto:info@ejendomsforeningen.dk); [info@elo-maegler.dk](mailto:info@elo-maegler.dk); [eil@eil.dk](mailto:eil@eil.dk); [mail@fida.dk](mailto:mail@fida.dk); [post@finansforbundet.dk](mailto:post@finansforbundet.dk); [mail@finanshus.dk](mailto:mail@finanshus.dk); [mail@finansielstabilitet.dk](mailto:mail@finansielstabilitet.dk); [post@finansogleasing.dk](mailto:post@finansogleasing.dk); [fa@fanet.dk](mailto:fa@fanet.dk); [forbrugerombudsmanden@kfst.dk](mailto:forbrugerombudsmanden@kfst.dk); [hoeringer@fbr.dk](mailto:hoeringer@fbr.dk); [kontakt@abikrise.dk](mailto:kontakt@abikrise.dk); [kontakt@iaa.dk](mailto:kontakt@iaa.dk); [gi@gi.dk](mailto:gi@gi.dk); [landsforeningen@jak.dk](mailto:landsforeningen@jak.dk); [fsr@fsr.dk](mailto:fsr@fsr.dk); [kk@kommunekredit.dk](mailto:kk@kommunekredit.dk); [kl@kl.dk](mailto:kl@kl.dk); [lt@ldb.dk](mailto:lt@ldb.dk); [llo@llo.dk](mailto:llo@llo.dk); [sekretariatet@lopi.dk](mailto:sekretariatet@lopi.dk); [hhe@law.au.dk](mailto:hhe@law.au.dk); [kb@ldb.dk](mailto:kb@ldb.dk); [sektion1-kbh@domstol.dk](mailto:sektion1-kbh@domstol.dk)

**Cc:** Christian Deichmann Haagerup <[ChrHaa@erst.dk](mailto:ChrHaa@erst.dk)>; Sofie Christensen <[SofChr@erst.dk](mailto:SofChr@erst.dk)>

**Emne:** Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

Kære alle,

Hermed sendes udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar i høring.

Se venligst vedhæftede høringsbrev, høringsliste og udkast til bekendtgørelse.

Frist for bemærkninger er **tirsdag den 22. maj 2018**.

Hørings svarene sendes til [boligreguleringogejendomsraedgivning@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsraedgivning@erst.dk) med kopi til [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk) og [chrdei@erst.dk](mailto:chrdei@erst.dk).

Med venlig hilsen

**Sofie Christensen**

Fuldmægtig

**ERHVERVSSTYRELSEN**

Boligregulering og Ejendomsrådgivning

Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø  
Telefon: +45 35291000  
Direkte: +45 35291570  
E-mail: [SofChr@erst.dk](mailto:SofChr@erst.dk)  
[www.erhvervsstyrelsen.dk](http://www.erhvervsstyrelsen.dk)

ERHVERVSMINISTERIET

 Pas på miljøet - udskriv kun denne e-mail hvis det er nødvendigt.

## **boligregulering- og ejendomsmægling**

---

**Fra:** Paula Brammann <pab@fbr.dk>  
**Sendt:** 22. maj 2018 10:36  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Sofie Christensen; Christian Deichmann Haagerup  
**Emne:** VS: Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar  
**Vedhæftede filer:** Høringsbrev.pdf; Høringsliste.pdf; Udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.pdf

Til Erhvervsstyrelsen

Att. Sofie Christensen og Christian Deichmann Haagerup

Tak for det tilsendte udkast.

Forbrugerrådet Tænk betragter udkastet over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering) som en forbrugerpolitisk forbedring, som vi kan støtte.

Med venlig hilsen

Vagn Jelsøe  
Konstitueret direktør

Paula Brammann  
Juridisk konsulent



## **boligregulering- og ejendomsmægling**

---

**Fra:** Jeppe Hornemann Hunsdahl <jhh@kfst.dk>  
**Sendt:** 15. maj 2018 14:17  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Christian Deichmann Haagerup; Sofie Christensen  
**Emne:** SV: Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

Til rette vedkommende

Med henvisning til nedenstående e-mail kan jeg oplyse, at Forbrugerombudsmanden ikke har bemærkninger til det fremsendte udkast til bekendtgørelse med bilag.

Med venlig hilsen  
På Forbrugerombudsmandens vegne

**Jeppe Hornemann Hunsdahl**

Fuldmægtig, cand.jur.  
Direkte tlf.: +45 4171 5134  
E-mail: [jhh@kfst.dk](mailto:jhh@kfst.dk)



Carl Jacobsens Vej 35  
2500 Valby  
Tlf. +45 4171 5151

---

**Fra:** boligregulering- og ejendomsmægling [mailto:boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk]  
**Sendt:** 24. april 2018 10:02  
**Til:** samfund@advokatsamfundet.dk; abf@abf-rep.dk; ae@ae.dk; bl@bl.dk; bosam@bosam.dk; dl@dklf.dk; kommunikation@nationalbanken.dk; info@danskbyggeri.dk; de@de.dk; info@danskerhverv.dk; DI@DI.DK; info@danskeark.dk; mail@danskeadvokater.dk; mail@danskeboligadvokater.dk; regioner@regioner.dk; Pernille@pernillesams.dk; dsf@dsfnet.dk; kontakt@danskeudlejere.dk; dt@datatilsynet.dk; dommerforeningen@gmail.com; ddf@finansanalytiker.dk; hoeringer@dommerfm.dk; info@ejendomsforeningen.dk; info@elo-maegler.dk; ejl@ejl.dk; mail@fida.dk; post@finansforbundet.dk; mail@finanshus.dk; mail@finansielstabilitet.dk; post@finansogleasing.dk; fa@fanet.dk; 1 - KFST Forbrugerombudsmanden (KFST); hoeringer@fbr.dk; kontakt@abikrise.dk; kontakt@iia.dk; gi@gi.dk; landsforeningen@jak.dk; fsr@fsr.dk; kk@kommunekredit.dk; kl@kl.dk; lt@ldb.dk; llo@llo.dk; sekretariatet@lopi.dk; hhe@law.au.dk; kb@ldb.dk; sektion1.kbh@domstol.dk  
**Cc:** Christian Deichmann Haagerup; Sofie Christensen  
**Emne:** Høring om bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar

Kære alle,

Hermed sendes udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar i høring.

Se venligst vedhæftede høringsbrev, høringsliste og udkast til bekendtgørelse.

Frist for bemærkninger er **tirsdag den 22. maj 2018**.

Høringssvarene sendes til [boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk) med kopi til [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk) og [chrdei@erst.dk](mailto:chrdei@erst.dk).

Med venlig hilsen

**Sofie Christensen**

Fuldmægtig

**ERHVERVSSTYRELSEN**

Boligregulering og Ejendomsmægling

Dahlerups Pakhus

Langelinie Allé 17

2100 København Ø

Telefon: +45 35291000

Direkte: +45 35291570

E-mail: SofChr@erst.dk

[www.erhvervsstyrelsen.dk](http://www.erhvervsstyrelsen.dk)

**ERHVERVS MINISTERIET**



Pas på miljøet - udskriv kun denne e-mail hvis det er nødvendigt.

## **boligregulering- og ejendomsmægling**

---

**Fra:** Mikkel Brandenborg Stenalt <ms@datatilsynet.dk>  
**Sendt:** 14. maj 2018 16:06  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Sofie Christensen; Christian Deichmann Haagerup  
**Emne:** Vedrørende udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar, Datatilsynets j.nr. 2018-12-0043

Til Erhvervsstyrelsen

Ved brev af 24. april 2018 har Erhvervsstyrelsen anmodet om Datatilsynets eventuelle bemærkninger til udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.

Udkastet giver umiddelbart ikke Datatilsynet anledning til bemærkninger.

Med venlig hilsen

**Mikkel B. Stenalt**  
Fuldmægtig, cand.jur.

Tlf.: (+45) 33 19 32 16  
E-mail: [ms@datatilsynet.dk](mailto:ms@datatilsynet.dk)

### **DATATILSYNET**

Borgergade 28, 5. sal, 1300 København K  
Tlf.: +45 3319 3200, Fax: +45 3319 3218  
E-mail: [dt@datatilsynet.dk](mailto:dt@datatilsynet.dk), Internet: [www.datatilsynet.dk](http://www.datatilsynet.dk)



## Sofie Christensen

---

**Fra:** Anders Clausen <ac@gi.dk>  
**Sendt:** 22. maj 2018 22:34  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Sofie Christensen; Christian Deichmann Haagerup  
**Emne:** Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering).

Under henvisning til udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar har GI følgende bemærkninger:

Det fremgår af (bilag 1) branchenormens § 11 og (bilag 2) vejledningens afsnit om udvendig vedligeholdelse, at vedligeholdelsesudgiften skal ansættes til beløb, der afsættes efter BRL § 18 og § 18 b.

Det bemærkes i den sammenhæng, at afsætningsbeløbene er forskellige fra ejendom til ejendom, og afsætningsbeløbene afspejler ikke nødvendigvis ejendommens faktuelle vedligeholdelsestilstand.

Efter BRL § 18 b er det kun ejendomme der er taget i brug før 1970, der skal afsætte beløb efter bestemmelsen. Det højere afsætningsbeløb er alene historisk betinget, og derfor bør der foretages en konkret vurdering af ejendommens vedligeholdelsestilstand, som anført i § 11, stk. 3 og 4 i (bilag 1) branchenormen.

Det kan oplyses, at det gennemsnitlige beløb der afsættes til udvendig vedligeholdelse efter BRL § 18 og § 18 b for alle ejendomme der er omfattet af bestemmelserne udgør 159,00 kr. pr. m<sup>2</sup> årligt.

Venlig hilsen

**Anders Clausen**  
Advokat, Konto

Direkte +45 82 32 23 20



Grundejernes Investeringsskud Ny Kongensgade 15 1472 København K Tlf. +45 82 32 23 00 gi.dk

GI sender fremover digitale breve til e-Boks i stedet for fysiske breve

*I Grundejernes Investeringsskud arbejder vi for at skabe bedre og sundere boliger. Vi administrerer penge til vedligeholdelse af private udlejningsejendomme, vi yder fordelagtige lån, og vi støtter projekter, der bidrager til bedre renovering af boliger i fremtiden. Alt sammen fordi vi tror på, at bedre boliger giver bedre liv.*







## **boligregulering- og ejendomsmægling**

---

**Fra:** Kristian Graven Nielsen <[kgn@law.au.dk](mailto:kgn@law.au.dk)>  
**Sendt:** 14. maj 2018 16:42  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Sofie Christensen; Christian Deichmann Haagerup  
**Emne:** Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering)

Erhvervsstyrelsen,

Jeg tillader mig hermed at fremkomme med nogle enkelte bemærkninger til ovennævnte udkast til bekendtgørelse, uagtet at jeg ikke er på høringslisten.

### Forudsætningen om én ledig lejlighed

Det følger af § 5, stk. 4, nr. 2, i bilag 1, at det ved vurderingen skal forudsættes, at ejendommen indeholder ét ledigt gennemsnitslejemål. Endvidere fremgår det af bilag 2, afsnit 4, nr. 1, at vurderingen skal tage udgangspunkt i, at ejendommen er fuldt udlejet. Jeg mener, at man kan diskutere grundlaget for forudsætningen om én ledig lejlighed, men hvis en sådan forudsætning indlægges, må den skulle forstås som *mindst* én ledig lejlighed. Udgangspunktet er, at valuaren skal lægge de faktiske forhold til grund. I den forbindelse vil ledige lejligheder – forstået som lejligheder, der hverken er udlejet eller ejet af en andelshaver – være værdiforringende, såfremt ledigheden er udtryk for manglende efterspørgsel på de pågældende lejemål. I et sådant tilfælde må valuaren tage højde for det faktiske antal ledige lejligheder og *herudover* forudsætte, at en *yderligere* lejlighed er ledig, idet baggrunden for forudsætningen om én ledig lejlighed er, at der ved overdragelsen stilles en lejlighed til rådighed for køber. I 1980-redegørelsen s. 54 er det da også formuleret således, at det "i hvert fald" må forudsættes, at én lejlighed er ledig.

### Bilag 2, afsnit 7 A

Det anføres i 3. afsnit under overskriften "småejendomme", at "I småejendomme gælder den yderligere begrænsning, at lejen ikke væsentligt må overstige den leje, der betales for tilsvarende lejemål med hensyn til beliggenhed, art, størrelse, kvalitet, udstyr og vedligeholdelsesstand, *hvor omkostningsbestemt leje er gældende* [min kursivering]." Det mest korrekte i henhold til ordlyden af BRL § 29 c, 1. pkt., er vel at udskifte den kursiverede del af citatet med "omfattet af reglerne i kapitel II-IV, og hvor lejen er reguleret efter § 7", således at det fremgår, at lejen konkret skal være reguleret efter reglerne om omkostningsbestemt leje.

**Kristian Graven Nielsen**  
Videnskabelig assistent  
Cand.jur.

Tlf: +45 87165171  
Mobil: +45 42425873  
Mail: [kgn@law.au.dk](mailto:kgn@law.au.dk)  
Web: <http://au.dk/kgn@law.au.dk>

**Juridisk Institut**  
Aarhus BSS  
Aarhus Universitet  
Bartholins Allé 16  
Bygning 1410, lokale 332  
8000 Aarhus C  
Tlf: +45 87150000  
Mail: [jura@au.dk](mailto:jura@au.dk)  
Web: <http://www.bss.au.dk>



DEPARTMENT OF LAW  
AARHUS UNIVERSITY





Erhvervs- og Selskabsstyrelsen  
Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

Sendt til: [boligreguleringogejendomsmaeling@erst.dk](mailto:boligreguleringogejendomsmaeling@erst.dk); [sofchr@erst.dk](mailto:sofchr@erst.dk); [chrdei@erst.dk](mailto:chrdei@erst.dk)

København, den 22. maj 2018

### **Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.**

Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation (ABF) har følgende kommentarer til høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuurvurdering).

ABF er helt enig i, at branchenorm og vejledning opløftes til bekendtgørelse. ABF finder endvidere i det store og hele, at både norm og vejledning er gode og tilfredsstillende for andelsboligforeningerne.

ABF har været løbende orienteret om arbejdet med både norm og vejledning.

ABF har derfor alene følgende kommentarer:

#### **Ad branchenormen for vurdering af andelsboligforeningers ejendomme i henholdt til andelsboligforeningslovens § 5 stk. 2 litra b.**

##### **Ad kapitel 2 – Vurderingen og vejledningen punkt 2 første afsnit.**

Her foreslås det, at valuarens ansvarsforsikring skal have en minimumsdækning på "kr. 5.000.000 pr. krav". I vejledningen er det anført, at det er kr. 5.000.000 pr. erstatningskrav. ABF finder, at det er uklart, hvad der menes med "pr. krav/erstatningskrav". Er det en enkelt andelshavers krav, eller er det alle krav i en given andelsboligforening. Under alle omstændigheder er det nok vanskeligt forsikringsmæssigt at forsikre sig med en dækningssum på kr. 5.000.000 pr. erstatningskrav, hvis det gælder for hver enkelt andelshaver, der rejser krav, ligesom det muligvis kan være vanskeligt at få en forsikringsdækning, der ikke er maksimeret for krav rejst indenfor et givet år. Såfremt kravet er en ansvarsforsikring på minimum kr. 5.000.000 pr. krav, og der menes fra hver andelshaver, er beløbet efter ABF's mening absolut tilfredsstillende, er det derimod et minimumskrav for krav rejst for hele andelsboligforeninger, er beløbet nok i underkanten, hvis der er tale om valuarvurderinger af store ejendomme.

##### **Ad branchenormen § 5 stk. 1 og vejledningen punkt 4, første afsnit.**

Det bemærkes, at ABF er enig i, at vurderingen skal fastsætte ejendommens skønnede kontante markedsværdi som udlejningsejendom. ABF er imidlertid ikke enig i at det er ved overdragelse fra **andelsboligforeningen**. Det er og har altid været ABF's opfattelse, at vurderingen skal vurderes som en overdragelse fra

**Andelsboligforeningernes  
Fællesrepræsentation**

Vester Farimagsgade 1, 8. sal  
1606 København V

Tlf. 33 86 28 30

[abf@abf-rep.dk](mailto:abf@abf-rep.dk)  
[www.abf-rep.dk](http://www.abf-rep.dk)

ABF er interesseorganisationen for de private andelsboligforeninger. ABF varetager foreningernes interesser over for politikere og myndigheder. ABF tilbyder desuden juridisk og økonomisk rådgivning, kurser, arrangementer og medlemsbladet ABFnyt. ABF har mere end 5.000 medlemsforeninger og repræsenterer over 100.000 andelshavere.



en investor til en anden investor. Således som både branchenorm og vejledning i øvrigt er udformet, er det da også den måde, ejendommen vurderes på i detaljerne, og det er derfor ABF's opfattelse, at det også bør fremgå både i § 5 i branchenormen og af vejledningens punkt 4. Det bemærkes i øvrigt, at ABF ikke er uenig i de bemærkninger, der i øvrigt anføres omkring den hidtidige opfattelse og retsstillingen, som den er i dag på de 2 punkter, der nævnes. Det kan imidlertid efter ABF's opfattelse ikke udelukkes, at der kan være andre punkter, hvor der kan komme forskel på, om det vurderes som en andelsboligforening, der overdrager ejendommen, eller en investor.

Med venlig hilsen

Jan Hansen  
Direktør

Erhvervsstyrelsen  
Dahlerups Pakhus  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø



Att.: Sofie Christensen og Christian Deichmann Haagerup

**Alene fremsendt pr. e-mail:**  
Boligreguleringogejendomsmaegling@erst.dk  
cc: sofchr@erst.dk og chrdei@erst.dk

22. maj 2018  
Juridisk konsulent, advokat  
Mette Haagensen  
Telefon +45 33 12 03 30  
meh@ejendomsforeningen.dk

## Vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering)

Erhvervsstyrelsen har sendt udkast til bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering) i høring. Der er et stort behov for mere retvisende valuarvurderinger, og Ejendomsforeningen Danmark anerkender, at der er behov for mere detaljerede regler, der både kan ensrette og forklare fremtidige valuarvurderinger. Udkastet til bekendtgørelse med tilhørende vejledning er gennemarbejdet og et stort og vigtigt skridt i den rigtige retning. Udkastet giver derfor kun anledning til at gøre opmærksom på følgende meget få punkter:

### 1. Standardskabelon for valuarvurderinger

Der er som nævnt i Ejendomsforeningen Danmarks tidligere høringssvar behov for, at der bliver udarbejdet en bindende standardskabelon til brug for udarbejdelse af valuarvurderinger, således at det vil være nemmere for revisorer, advokater og administratorer at sammenligne valuarvurderinger og dermed kontrollere, om den enkelte vurdering lever op til de fastsatte normer. En skabelon er endnu ikke udarbejdet, så det foreslås derfor, at der i bekendtgørelsen optages en bestemmelse om, at Ministeren på eget initiativ eller efter indstilling fra de relevante erhvervsorganisationer kan autorisere en standardskabelon.

### 2. Dokumentationskrav

Det er anført i bekendtgørelsen § 3, stk. 1, litra b, at valuaren skal have mindst 2 års praktisk erfaring med vurdering af boligudlejningsejendomme. Derudover er det anført i bekendtgørelsen § 3, stk. 1, litra d, at valuaren skal have et aktuelt og indgående kendskab til markedet for boligudlejningsejendomme. I vejledningen har man gentaget, at valuaren skal kunne dokumentere mindst 2 års praktisk erfaring med vurdering af

boligudlejningsejendomme. Ejendomsforeningen Danmark anerkender behovet for, at der bliver strammet op på både de formelle uddannelseskrav og kravene til praktisk erhvervs erfaring, men det vil være hensigtsmæssigt, hvis Erhvervsstyrelsen gjorde sig nogle overvejelser om, hvordan kravene til erhvervs erfaring og markedskendskab kan/skal dokumenteres.

### 3. Særlige forudsætninger

I vejledningen under punkt 3 Vurderingstemaet, er der i punktet "udlejningsejendom" anført, at vurderingen skal baseres på nogle særlige antagelser, som er gennemgået i punkt 4 Særlige forudsætninger. I den forbindelse er det angivet, at en vurdering, der fraviger vurderingstemaet ikke opfylder kravene til en vurdering efter andelsboligforeningsloven.

Ejendomsforeningen Danmark er enig i, at det er vigtigt, at valuarer tager hensyn til ejendommens særlige forudsætninger ved vurderingen af ejendommen. For at lette samspillet mellem valuar og andelsboligforening samt for at sikre, at valuarer modtager alle de relevante informationer om ejendommen, foreslår vi, at der laves en standardformular til brug for bestilling af valuarvurderinger, hvori det på forhånd er listet op, hvilke særlige forudsætninger, det er nødvendigt at valuarer bliver oplyst om.

### 4. Særlige forudsætninger nr. 4) Investor kan ikke opkræve leje for en individuel forbedring

I overskriften er anført "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 lejevarende iht. lejelovgivningen". Ejendomsforeningen Danmark er enig i, at individuelle moderniseringer udført og bekostet af andelshavere ikke kan kapitaliseres i valuarvurderingen, fordi sådanne individuelle forbedringer skal håndteres efter særreglen i ABL § 5, stk. 12, og det derfor ville være i strid med maksimalprisbestemmelsen i § 5, stk. 1, hvis disse forbedringer både blev indregnet i valuarvurderingen og efterfølgende individuelt tillagt værdien for den enkelte andelsbolig.

Begrundelsen for særreglen i vejledningen er imidlertid anført som "Ved et salg af foreningens ejendom, kan foreningen i sagens natur kun råde over det, der tilhører foreningen, så en investor overtager som udgangspunkt ikke ejendomsretten til andelshaverens individuelle forbedringer og disse vil allerede af denne grund heller ikke være lejevarende for investor." Ejendomsforeningen Danmark er af den opfattelse, at denne begrundelse er misvisende, og bør præciseres, så retsskabelse ikke søges dannet på et forkert grundlag.

Investor kan overtage ejendommen på to måder. Den første er ved en frivillig likvidation af andelsboligforeningen, hvor andelsboligforeningen sælger ejendommen til investor. Den

anden mulighed er ved konkurs, hvor konkursboet sælger ejendommen til investor. I begge tilfælde er der tale om salg af ejendommen med alt hvad der er af nagelfast i ejendommen. Det vil sige, at Investor betaler for ejendommen og herunder også evt. individuelle forbedringer i de forskellige lejligheder, idet individuelle forbedringer er nagelfaste. Dette har man også kunnet se afspejlet i prisen i praksis ved salg til investor, og det stemmer overens med princippet i lejelovens § 62a, hvor udlejer overtager ejendomsretten til forbedringer, som en lejer udfører i lejligheden i lejeperioden.

5. Særlige forudsætninger nr. 4) Investor kan ikke opkræve leje for en individuel forbedring

I fjerde afsnit under særlige forudsætninger nr. 4 henvises der til vurderingsrapporten i afsnit 12, hvor der skal fremgå en angivelse af værditilvækst som følge af de foreningsejede altaner. Umiddelbart er der ikke angivet noget om værditilvækst for foreningsejede altaner i afsnit 12.

Spørgsmålet om altaner er særligt vigtigt i praksis, da det har betydning for beregning af andelskronen. Den sparsomme oplysning om altaner under særlige forudsætninger og den manglende uddybning i afsnit 12 vurderingsrapporten medfører, at det ikke er klart, hvad der skal ske med altanerne.

Ejendomsforeningen Danmark anbefaler, at der laves en samlet vurdering af hele ejendommen inklusiv alle altaner, og at værdien af de individuelle altaner anføres som en selvstændigt opgjort post, som administrator kan trække ud ved beregning af andelskronen.

6. Øvrige forhold

I vejledningens punkt 9 er det i første afsnit anført vedrørende hjemfaldsforpligtelser, at hvis man skønner en hjemfaldsforpligtelse er uden betydning for ejendommens værdi, kan man se bort fra den i sine beregninger.

Ejendomsforeningen Danmark anbefaler at det anføres, at hvis der er en hjemfaldspligt og man ser bort fra den, så er der notepligt, så det fremgår af valuarvurderingen, at man har taget hensyn til hjemfaldspligten.

Venlig hilsen

Morten Østrup Møller  
Juridisk direktør



## Sofie Christensen

---

**Fra:** mail Danske Boligadvokater <mail@danskeboligadvokater.dk>  
**Sendt:** 23. maj 2018 15:48  
**Til:** boligregulering- og ejendomsmægling  
**Cc:** Sofie Christensen; Christian Deichmann Haagerup  
**Emne:** Høring over bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar (valuarvurdering)

Til rette vedkommende

Det kan til orientering oplyses, at Danske BOLIGadvokater har medvirket til det høringssvar, der er afsendt fra Danske Advokater, hvorfor der henvises til dette.

Med venlig hilsen

**Danske BOLIGadvokater**  
Vesterbrogade 32  
1620 København V.

Tlf. 33 43 70 07

E-mail: [mail@danskeboligadvokater.dk](mailto:mail@danskeboligadvokater.dk)

[www.danskeboligadvokater.dk](http://www.danskeboligadvokater.dk)