



## Vurderingsrapport

Andelsboligforeningen Griffenfeldsgade 37-39  
Griffenfeldsgade 37A-C, 39A-C  
2200 København N

Sag: 10194

## Indhold

1. Indledning.....	4
1.1 Sagsansvarlige: .....	4
1.3 Rekvirent: .....	4
1.4 Administrator: .....	4
1.5 Formål / Besigtigelse: .....	4
2. Resume af vurderingen.....	5
3. Vurderingstema og vurderingsprincip .....	6
4. Forudsætninger .....	7
4.1 Almindelige forudsætninger: .....	7
4.2 Særlige forudsætninger: .....	8
4.2 Økonomi:.....	9
4.3 Handelsreferencer:.....	9
4.4 Lejereferencer: .....	10
5. Beliggenhed .....	12
5.1 Matr. nr.: .....	12
5.2 Ejendomsnr.: .....	12
5.3 Postadresse:.....	12
5.4 Kommune:.....	12
5.5 Region: .....	12
6. Den offentlige vurdering.....	13
7. Anvendelse .....	13
7.1 Nuværende:.....	13
7.2 Ejendommen udnyttelsesmuligheder og ekstraordinære forhold: .....	13
8. Arealforhold.....	14
8.1 Arealmæssige afvigelser eller særlige forhold: .....	14
9. Generel beskrivelse .....	14
9.1 Opførelsesår:.....	14
9.2 Generel beskrivelse: .....	14
10. Offentlige forhold og planer.....	16
10.1 Zonestatus: .....	16
10.2 Offentlige forhold:.....	16
10.3 Offentlige planer:.....	16
10.4 Brandmæssige forhold: .....	16
10.5 Energimærke og energiplan:.....	16
10.6 Bevaringsværdi: .....	17
11. Markedsforhold .....	18
11.1 Dansk økonomi og det københavnske boligmarked .....	18
11.2 Hovedtrækkene i dansk økonomi.....	18
11.3 Det københavnske marked for boliger og boligudlejningsejendomme. ....	21
12. Servitutter/Deklarationer .....	33
13. Øvrige oplysninger.....	33
13.1 Momsreguleringsforpligtelse: .....	33
13.2 Grundejernes Investeringsfond: .....	34
14. Kontantvurdering.....	34
15. Dokumentation .....	34
16. Ansvarsbegrænsning & Underskrift .....	36

17. Beregninger .....	37
17.1 Væsentlige overvejelser og afvigelser i beregningerne:.....	38
18. Billeder.....	41

## 1. Indledning

- 1.1 Sagsansvarlige:** Mikkel Scheel, Ejendomsmægler & Diplomvaluar og Henrik Larsen, Cand.merc.jur.
- 1.2 Ejerforhold:** A/B Griffenfeldsgade 37-39
- 1.3 Rekvirent:** Boelskifte Administration A/S
- 1.4 Administrator:** Marianne Jensen  
Boelskifte Administration A/S  
Solbjergvej 3  
2000 Frederiksberg
- 1.5 Formål / Besigtigelse:** På Deres foranledning skal vi ved nærværende meddele Dem vor vurdering af ovennævnte ejendoms markedsværdi pr. 11.06.2020.
- Ejendommen er besigtiget den 11. juni 2020 hvor vicevært Per Hansen viste rundt.

## 2. Resume af vurderingen

Adresse: Griffenfeldsgade 37A-C, 39A-C  
By: 2200 København N  
Matrikelnummer: 702, Udenbys Klædebo Kvarter

Vurderingsdag: 11.06.2020  
Besigtigelsesdag: 11.06.2020

Grundareal: 3.454 m<sup>2</sup>  
Samlet bebygget areal: 1.465 m<sup>2</sup>  
Boligareal: 7.635 m<sup>2</sup>  
Erhvervsareal: 1.271 m<sup>2</sup>  
Andet areal: 0 m<sup>2</sup>

Kontantvurdering: 190.100.000 kr.  
Gennemsnitlig kvadratmeterpris: 23.023 kr. pr. m<sup>2</sup>  
Stabiliseret afkastprocent: 3,65%

Boliglejeniveau OMK: 612 kr. pr. m<sup>2</sup>  
Boliglejeniveau renoveret: 1.500 kr. pr. m<sup>2</sup>  
Samlet erhvervslejeniveau: 1.300 kr. pr. m<sup>2</sup>  
Budgetperiode/moderniseringsfrekvens: 15 år / 6,67%  
Moderniseringsomkostninger pr. kvm.: 4.542 kr.  
Vedligeholdelsesomkostninger pr. kvm.: 150 kr.

### Overordnede kommentarer til rapporten.

Den vurderede ejendom består af to fritstående etageejendomme, med gavle mod Griffenfeldsgade og med et asfalteret areal mellem dem, åbent mod Griffenfeldsgade, der anvendes til bil- og cykelparkering for lejere og beboere samt tilkørselsvej til ejendommens underjordiske garage.

Den vurderede ejendom ligger centralt i København, i det sydvestlige hjørne af Nørrebro, tæt på Søerne, Frederiksberg og selve centrum af København.

*Coronakrisen er over os, og hele den vestlige verden. Dette betyder usikkerhed på de finansielle markeder, og især for visse delmarkeder af økonomien. Nogle ejendomssektorer er hårdt ramt, men investeringsmarkedet for boligudlejningsejendomme ser for nuværende ud til, at klare sig pænt indtil videre. Læs de opdaterede afsnit om coronasituationen i vurderingens økonomi- og boligmarkedssektion.*

### 3. Vurderingstema og vurderingsprincip

Vurderingen er udfærdiget i henhold til lov om Andelsboligforeninger § 5 stk. 2, litra b – jævnfør bestemmelserne i Bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar.

Ejendommen værdiansættes efter princippet om de tilbagediskonterede fremtidige pengestrømme, også kendt som DCF-modellen.

Ved værdiansættelsen er vurderingen baseret på en diskonteringsrente på 5,65%, hvoraf inflationen udgør 2,00%. Afkastet på vurderingstidspunktet er fastsat, dels på baggrund af markedsforholdene i forbindelse med salg af en udlejningsejendom som den her omhandlede, og dels på baggrund af renten i samfundet ved langsigtede, alternative investeringer.

Den anvendte afkastprocent er ligeledes fastsat i forhold til ejendommens potentielle lejestigning ved reovering af ejendommens lejligheder. En sådan reovering gælder for ejendomme i den gamle boligmasse, og skal udføres ved den enkelte lejers fraflytning og være i overensstemmelse med bestemmelserne i Boligreguleringsloven. Reovering af de enkelte lejligheder er således indregnet i denne vurderings vedhæftede pengestrømsmodel. Vi har her ved beregning af ejendommens værdi opstillet en kalkulation over værdipotentialet ved reovering af ejendommens lejligheder over en årrække. Pengestrømsmodellen er baseret på de stigninger i lejen der forventes at tilflyde ejendommen ved reovering, ligesom omkostningerne til dette fratrækkes i takt med de forfalder.

Betragtningen er baseret på, at ejendommens boliglejemål skønnes, at kunne være fuldt istandsat og udlejet til højere leje efter udløbet af denne periode. Synspunktet finder støtte i det konkrete investorsyn på ejendomme af denne type, ligesom det understøttes af den af Velfærdsministeriet og Københavns Kommune i februar 2009 offentliggjorte undersøgelse vedrørende fraflytningsfrekvens.

Vi henviser i øvrigt til nærværende rapports generelle afsnit om markedet for boligudlejningsejendomme.

Vurderingen er foretaget ud fra vort indgående kendskab til omsætning af denne type ejendomme og i øvrigt efter vort bedste skøn og overbevisning, og vi kan oplyse, at vi opfylder Dansk Ejendomsmæglerforenings krav for udarbejdelse af vurderinger efter de nye krav pr. 01.10.2018.

## 4. Forudsætninger

### 4.1 Almindelige forudsætninger:

Følgende almindelige forudsætninger gør sig gældende i nærværende vurdering jævnfør bekendtgørelsens §5 stk. 3 litra a-g;

at ejendommen ikke er forurenet eller på anden måde miljømæssigt belastet udover, hvad der eventuelt fremgår af offentlig registrering.

at ejendommen ikke er behæftet med skjulte fejl eller mangler.

at bygningernes og grundens arealer og deres fordeling er som anført i BBR.

at bygningerne er lovligt opført, indrettet og benyttet.

at ejendommens tekniske installationer og indretninger er lovlige og funktionsdygtige.

at der IKKE påhviler utinglyste rettigheder, herunder utinglyst gæld til det offentlige eller andre på ejendommen.

at der IKKE er afsagt kendelser, eller vedtaget betalingsvedtægter vedrørende anlægs- og /eller vedligeholdelsesarbejder, hvoraf der senere kan pålægges ejendommen udgifter.

## 4.2 Særlige forudsætninger:

Følgende særlige forudsætninger gør sig gældende i nærværende vurdering jævnfør bekendtgørelsens §5 stk. 4, pkt. 1-4;

at ejendommen vurderes med udgangspunkt i, at ejendommen overdrages fra andelsboligforeningen til investor, ved et eventuelt salg.

at alle andelshavere med brugsret til en boligenhed i ejendommen fortsætter som lejere på sædvanlige vilkår.

at ejendommen indeholder ét gennemsnitslejemål til beboelse, som er til fri disposition for investor.

at 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.

at investor ikke kan 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.

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

Reglerne om omkostningsbestemt husleje skal derfor iagttages – og vi har i den forbindelse forsøgt at konstruere den omkostningsbestemte leje, ud fra det driftsbudget der skønnes at være gældende, såfremt ejendommen i dag havde status som udlejningsejendom. Dette er videst muligt gjort med udgangspunkt i de tilgængelige oplysninger, selvom det kan indeholde elementer af skøn.

I den forbindelse har vi lagt ejendommens driftsudgifter, forbedringer, den 15. almindelige vurdering pr. 01.04.1973, samt eventuelle korrektioner til normtal, til grund for driftsbudgettet, efter retningslinjerne i DE's vejledning, pr. 01.10.2018.



Vurderingens lejeniveauer – der ikke baserer sig på den omkostningsbestemte leje – fastsættes efter de respektive regler i lejelovgivningen, og med de dertilhørende tilgængelige referencer i markedet, nævnspraksis mv.

Det skal bemærkes at lejen for gennemgribende moderniserede lejemål kan fastsættes efter bestemmelserne i boligreguleringslovens § 5 stk. 2, og for nyetablerede lejligheder kan lejens størrelse fastsættes som markedsleje.

Hvis den vurderede ejendom indeholder erhvervslejemål, optages værdien af arealerne til markedspris i henhold til bestemmelserne i erhvervslejeloven.

#### 4.2 Økonomi:

Ejendommen forudsættes, efter lovbestemmelsen i lov om andelsboligforeninger og andre boligfællesskaber §5 stk. 2. litra b, solgt på kontantbasis. Det forudsættes, at depositum og indestående på vedligeholdelseskonti medtages over refusionsopgørelsen i forbindelse med et salg af ejendommen som fuldt udlejet boligudlejningsejendom.

#### 4.3 Handelsreferencer:

I medfør af Dansk Ejendomsmæglerforenings retningslinjer for udarbejdelse af valuarvurderinger, er der indhentet handelsreferencer for lignende ejendomme omkring vurderingstidspunktet. Følgende sammenlignelige handlede ejendomme kan nævnes:

- Lykkesholm Alle 33, 1902 Frederiksberg C, 1.119 kvm, Kontantpris 32.000.000 kr. Juli 2019. Kvm. pris. 28.597 kr. Estimeret afkast 3,6%.
- H.C. Ørstedesvej 57, 1879 Frederiksberg C, 844 kvm., Kontantpris 21.500.000 kr. August 2019. Kvm. pris 25.474 kr. Estimeret afkast 3,80%.
- Kanslergade 1-7 mfl., 2100 København Ø, 10.600 kvm, Kontantpris 262.000.000 kr. Juli 2019. Kvm. pris 24.717 kr. Estimeret afkast 3,5%.

#### **Overvejelser om forrentningskravet:**

Afkastet for rene boligudlejningsejendomme på brokvartererne i København skønnes at ligge i niveauet omkring 3,5%.

Nærværende ejendom ligger tæt på centrum af København, men den har en forholdsvis yderlig placering på Nørrebro, tættere på Åboulevarden end på Nørrebrogade, og der er større detailhandelsarealer, som der skal kompenseres for i afkastet. Afkastet skal pga. detailhandelsarealerne justeres op, fordi der er en større tomgangsrisiko i detailbranchen end for boligarealerne. På den anden side, skal justeringen ikke være voldsom, fordi Griffenfeldsgade er tæt beboet, hvilket også i betragtning af erhvervslejemålenes art skal gøre risikoen mindre.

Kanslergade ligger i en bedre ende af brokvartererne, og med en større tæthed af mere betalingsdygtigt erhverv, hvorfor afkastet for denne ejendom også er lavere end den vurderedes ditto.

Ejendommen Lykkesholm Allé har et erhvervslokale, mens ejendommen på H.C. Ørstedesvej har flere erhvervslokaler, og omkring 50% af lejeindtægten kommer fra disse i år ét.

Nærværende ejendom har – udover butiksarealerne i stue og kælder – meget attraktive parkeringskvadratmeter i kælderen og på terræn, og en pæn del af cash-flowet, pt. ca. en fjerdedel, stammer således fra disse. Denne del bliver dog over tid væsentligt mindre, grundet lejedelens relative vægt ved §5.2 indfasning, der er mange lejere. Afkastet skal derfor være lavere end for H.C. Ørstedesvej.

Hvilken påvirkning genåbningen i.f.m. Covid-19 vil vise sig at have på detailbranchen er umulig at gætte, men vi vurderer at lejeniveauet på Griffenfeldsgade, og den fastsatte leje i denne rapport ligger på et niveau, hvor krisen vil have en mindre afsmitning, og ligeledes er afsmitningen på risikopræmien ved investering i en type ejendom som nærværende, mindre.

På denne baggrund, og i forhold til den nuværende markedssituation, estimeres afkastet for nærværende ejendom til 3,65%.

#### **4.4 Lejereferencer:**

I medfør af Dansk Ejendomsmæglerforenings retningslinjer for udarbejdelse af valuarvurderinger er der indhentet følgende lejereferencer for lignende lejemål, til beregning af lejepotentialer.

Boliger:

- Ravnsborggade 17C, 2200 København N, 99,5 kvm., 1.480 kr. pr. kvm.. 2019. Istandsatt 2008.
- Fredensgade 7, 2200 København N, 65 kvm, 1.400 kr. pr. kvm.. 2020. Istandsatt 2018.

Erhverv:

- Nørrebrogade 12 st. tv., 2200 København N. 235 kvm. (heraf er ca. halvdelen kælder, jf. ejendommens BBR-meddelelse) udlejet til 1.480 kr. pr. kvm. September 2018.
- Åboulevard 18, st. tv., 2200 København N, 324 kvm. (heraf er 180 kvm kælder, ifølge ejendommens BBR-meddelelse), udlejet til 1.070 kr. pr. kvm., januar 2019.

**Overvejelser om lejeniveauet:**

**Boliger:**

Fredensgade 7 ligger tættere på centrum end den vurderede ejendom, med ca. samme størrelse på givne lejemål. Der er til gengæld en betragtelig del trafik, og der er ikke sammenlignelige forhold for lejer i.f.t. altan, tagterrasse og mulighed for parkering, så lejeniveauet i den vurderede ejendom bør ligge højere.

Lejemålet på Ravnsborggade er beliggende i en marginalt mere attraktiv del af Nørrebro, marginalt tættere på centrum og søerne end den vurderede ejendom. Istandsættelsen af dette lejemål er dog 11 år gammel, og der skal påregnes en lejerabat for et større lejemål, hvorfor lejen for dette er sammenlignelig med den vurderede ejendoms.

Der anvendes derfor en estimeret §5.2-leje på 1.500 kr. pr. kvm.

Dette vurderes at afspejle investors forventning til, hvad en gennemgribende renoveret lejlighed vil kunne udlejes til, og hvad der endvidere vil blive accepteret som en passende leje i en eventuel huslejenævnskendelse, standen af ejendommen og en renoveret lejlighed, taget i betragtning.

**Erhverv:**

Der er tre større erhvervslejere i foreningen, de to lejer butiksarealerne ud til Griffenfeldsgade, en cykelhandler og en restaurant, den tredje, en el-installatør, der ifølge kontrakten lejer sig ind i lokaler i parkeringskælderen.

Ved gennemsyn af tilsendte lejekontrakter, lader sig ikke alle de i årsregnskabet og BBR oplyste erhvervskvadratmeter (631) identificere, hvilket bl.a. skyldes, at der ved udvidelsen af lejemålet for restauratøren i 1996 ved overtagelse af tidligere lejer "Arkitekt Møbblers" lokaler ikke oplyses kvadratmeter på disse overhovedet. Desuden oplyses det af foreningen, at el-installatøren har overtaget nogle af cykelhandlerens kælder kvadratmeter, hvorfor det bedre kan forklares, at cykelhandlerens kælderkvadratmeter ikke synes at harmonere med BBR.

Da foreningen dog via regnskabet opfører alle 631 kvadratmeter som udlejede, er det også vores udgangspunkt, og den samlede erhvervsleje beregnes på dette grundlag.

Der er ikke meget forskellig handel i Griffenfeldsgade, men de eksisterende erhvervslejerers art vurderes at være et godt match med beliggenheden, hvilket også en længere lejeperiode vidner om. Nærheden til Rantzausgade og Nørrebrogade vurderes at kunne bære en erhvervsleje på de primære kvadratmeter på 1.500 kr. pr. kvadratmeter. Da der dog også er væsentlige kælderarealer, vurderes erhvervslejen samlet at ligge i niveauet 1.300 kr. pr. kvadratmeter (fra nu 748 kr. pr. kvm.), hvilket således også tager højde for en generel risiko forbundet med en forholdsvis høj andel af erhverv.

Udover boligleje og erhvervsleje udlejer foreningen også parkeringspladser, for nærværende 635 kr. pr. mrd. Efter vores vurdering vil en hævelse af parkeringspladslejen til 1.000 kr. pr. stk. pr. mrd. være realistisk, givet markedet for parkeringspladser. Parkeringslejen fases fuldt ud ind fra 2021.

#### Referencer:

Lejen for den lave ende af Nørrebrogade, tættest på søerne, bør ligge over lejen for den vurderede ejendoms erhvervslejemål, men ikke meget, da Griffenfeldsgade er tæt beboet og meget benyttet færdselsåre mellem Nørrebro og Frederiksberg, med et kundeflow, der vurderes at passe godt til det udbudte.

Det vurderes, at der skal indregnes en væsentlig kompensation relativt til Nørrebrogade lejemålet, da der her er en noget større andel af kælder end i den vurderede ejendoms lejemål.

Åboulevard 18 ligger lige om hjørnet, er ca. samme størrelse som den vurderede ejendoms lejemål, men der er også her en noget større del kælder, ligesom placeringen ikke er lige så attraktiv for detail. Derfor skal den vurderede ejendoms erhvervsleje ligge klart over.

## 5. Beliggenhed

5.1	<b>Matr. nr.:</b>	702, Udenbys Klædebo Kvarter
5.2	<b>Ejendomsnr.:</b>	186458 i kommune 101 (København)
5.3	<b>Postadresse:</b>	Griffenfeldsgade 37A-C, 39A-C
5.4	<b>Kommune:</b>	København
5.5	<b>Region:</b>	Hovedstaden

## 6. Den offentlige vurdering

Vurdering pr. 1. oktober 2019

Offentlig vurdering	kr.	152.000.000
heraf grundværdi	kr.	11.820.400

## 7. Anvendelse

### 7.1 Nuværende:

Andelsboligforening.

De lejligheder der bebos af andelshavere, skal ved et evt. salg af ejendommen tilbydes fortsat brugsret som lejere.

Det forudsættes, at lejemålene med de tidligere andelshavere betragtes som et nyetableret lejeforhold, hvilket bl.a. betyder, at de tidligere andelshavere kan afkræves depositum, og at lejelovens alm. bestemmelser kommer til anvendelse.

Ejendommen indeholder 106 boliger. Herudover er der tre erhvervslejemål samt en betydelig parkeringskælder med 66 pladser. Herudover 5 parkeringspladser på terræn.

Andelsboligforeningen blev stiftet i 1981.

### 7.2 Ejendommen udnyttelsesmuligheder og ekstraordinære forhold:

Der skønnes ikke at være udvidelsesmuligheder på ejendommen, selvom den høje loftsetage bolig-mæssigt kun er delvist udnyttet, da et servitut i ejendommens akt i tingbogen forhindrer dette. Tagetagens udnyttes til opbevaring, hvor der ikke er tagetage.

## 8. Arealforhold

<b>Grundareal i alt heraf vej</b>	3.454 m <sup>2</sup> ifølge Skattebillet 2020 0 m <sup>2</sup>
<b>Bebygget areal</b>	1.465 m <sup>2</sup> ifølge BBR-meddelelse af 12.06.2020
<b>Kælder</b>	2.842 m <sup>2</sup> ifølge BBR-meddelelse af 12.06.2020
<b>Udnyttet tagetage</b>	1.465 m <sup>2</sup> ifølge BBR-meddelelse af 12.06.2020
<b>Samlet erhvervsareal</b>	1.271 m <sup>2</sup> ifølge vores vurdering, se afsnit 8.1
<b>Samlet boligareal</b>	7.635 m <sup>2</sup> ifølge BBR-meddelelse af 12.06.2020
<b>Andet areal</b>	0 m <sup>2</sup> ifølge BBR-meddelelse af 12.06.2020

### 8.1 Arealmæssige afvigelser eller særlige forhold:

Tagetagearealet er i BBR oplyst som udnyttet med i alt 1.465 m<sup>2</sup>. Dette anvendes ikke til bolig, men til opbevaringsrum og tagterrasse.

Årsrapport 2018 og BBR af 12. juni 2020 oplyser det samlede boligareal til i alt 7.625 m<sup>2</sup>, medens Lejerliste med lejermålsadresser angiver dette til 7.635 m<sup>2</sup>. Angivelsen fra årsrapporten lægges til grund for så vidt angår boligarealet og BBR lægges til grund i forhold til tagetagearealet.

Det samlede erhvervsareal angives i årsrapport 2018 til 631 m<sup>2</sup>, medens BBR angiver i alt 2.528 m<sup>2</sup>. Forskellen på de to arealangivelser skyldes formentlig delvist indregningen af ejendommens parkeringskælder. Parkeringsarealet er af foreningen angivet til, at indeholde 71 parkeringspladser, der i nærværende rapport indregnes med 10 m<sup>2</sup> pr. plads, minus i kontrakter og via forening oplyste 5 parkeringspladser til erhvervslejere.

Det samlede erhvervsareal vurderes til rapportens formål således at være 631 m<sup>2</sup> (BBR og årsrapport 2018, B4, lovpligtige oplysninger) + 640 m<sup>2</sup> (64 x 10 m<sup>2</sup>), i alt 1.271 m<sup>2</sup>.

## 9. Generel beskrivelse

### 9.1 Opførelsesår:

1941, ifølge BBR-meddelelse af 11.06.2020

### 9.2 Generel beskrivelse:

Ejendommen på Griffenfeldsgade 37A-39C ligger i et blandet etagebolig- og detailhandelsområde på det centrale Nørrebro, et stenkast fra Nørrebros Runddel i retning mod Østerbro. Der er således tale om et attraktivt område i byen, fyldt med liv, cafeer, butikker mv.

Ejendommen består af 2 fritstående bygninger på 6 etager eksklusiv tagetage og kælder, adskilt af tilhørende gårdareal over jorden, der benyttes til bil- og cykelparkering og som tilkørsel til underjordisk areal, der benyttes til parkering, både biler og cykler, erhverv, oplagring, og vaskekælder. Bygningerne er opført i røde mursten og hvide vindere, med et let hældende, fladt tag i sort tagpap.

Der er 106 beboelseslejligheder i ejendommen i størrelser på 60-130 kvm, gns. 70 kvm., alle lejligheder ud mod arealet mellem bygningerne med altan. På sydsiden af den sydligste bygning er der opført 10 altaner, medens der på begge bygningers bagside tillige er opført en håndfuld brandaltaner. Stueetagerne mod Griffenfeldsgade benyttes til erhverv, med hhv. cykelforretning og restaurant. Lejlighederne er i forskellig stand, men generelt lyse.

Tagetagen er høj og bortset fra et areal med tagterrace på begge bygninger kun benyttet til opbevaring. Der er desuden monteret solceller på taget af begge bygninger. Kælderen er høj, og virker tør. Denne bruges til opbevaring, varmecentral, værksted og parkering/erhverv.

Ejendommen har dørtelefon ligeså vel som termoruder og fjernvarme.

Generelt fremtræder ejendommen i god vedligeholdelsesstand, alder og opførelsesår taget i betragtning.

Til besigtigelse af lejligheder blev grundet Covid-19 tilsendt billeder af et repræsentativt udvalg af lejligheder.

Der er etableret postkasseanlæg nederst i hovedtrappeopgangene, som opfylder bestemmelserne i postloven.

## 10. Offentlige forhold og planer

### 10.1 Zonestatus:

Byzone

### 10.2 Offentlige forhold:

Vi har ikke undersøgt ejendommen for eventuel forurening eller forureningsproblematik, udover de oplysninger der kan findes på ois.dk og Danmarks Miljøportal, hvor der ikke er noteret forurening.

Pr. 1. januar 2008 blev samtlige ejendomme beliggende i byzone som udgangspunkt blive områdeklassificeret som lettere forurenede, jf. § 1, i lov nr. 507 af 7. juni 2006 om ændring af lov om forurenede jord.

Kommunen kan dog undtage større sammenhængende områder inden for byzoner, som den har viden om, ikke er lettere forurenede, hvilket i så fald skal ske gennem et kommunalt regulativ.

### 10.3 Offentlige planer:

Ejendommen er omfattet af rammebestemmelserne i Kommuneplan - R19.B.3.1 R19.B.3.1 fra 2020, med plannummer R19.B.3.1, 3. distrikt, Nørrebro.

I kommuneplanen er området, hvori AB Griffenfeldsgade 37-39 ligger, udlagt til boligområde, med en max. bebyggelsesprocent på 150.

### 10.4 Brandmæssige forhold:

Ejendommen forudsættes brandsikret i henhold til gældende regler.

### 10.5 Energimærke og energiplan:

Ejendommen er omfattet af bestemmelserne i "Lov om fremme af energi- og vandbesparelse i bygninger" – og dermed omfattet af lovpligtigt tilsyn ved salg.

*Der henvises til bestemmelserne i lovbekendtgørelse nr. 1731 af 21. december 2006 om energimærkning af bygninger.*

*Fristen for udlevering af energimærkning ved salg af*



*en andelsbolig i en andelsboligforening er trådt i kraft  
1. Juli 2009.*

Ejendommen blev klassificeret med energimærke D  
pr. 12.09.2017.

**10.6 Bevaringsværdi:**

Ifølge Slots- og kulturstyrelsen er ejendommen ikke  
fredet, men har bevaringsværdi 4.

## 11. Markedsforhold

### 11.1 Dansk økonomi og det københavnske boligmarked

OBS: Læs coronaopdateringerne omkring dansk økonomi og boligmarkedet i de respektive afsnit.

Nedenstående resume er udarbejdet ved årsskiftet 2020.

*Resume: Trenden i den global økonomi har været nedadgående den seneste periode. Produktionen på globalt plan er i recession, hvilket har ramt den tyske produktionssektor hårdt. Ligeledes falder de globale investeringer i kølvandet på handelskrigen mellem Kina og USA. En handelskrig der kan ende som en årelang affære. De nordiske landes økonomier klarer sig, på trods af dette, pænt. De drager fordel af stabile offentlige økonomier, og medvind i enkelte sektorer, som i Danmarks tilfælde er vindenergi- og lægemiddelsindustrien.*

*Det københavnske ejendomsmarked er stadig i god form, men har sænket farten en smule. Ejerlejlighedspriserne står stille for nuværende, mens investeringsejendommen stadig stiger moderat i pris. Prisboommet i tierne medvirket til et mere tilbageholdende marked. Investeringsmarkedet for boligudlejningsejendomme i hovedstadsområdet tiltrækker sig stadig stor opmærksomhed, både investeringsmæssigt og politisk. Med endnu faldende afkast på globalt plan og lave renter er ejendomsinvesteringer i metroområder en god case. Byggeaktiviteten i hovedstaden har toppet, hvor tilgangen af nyt byggeri falder. Der forventes en periode hvor efterspørgslen og prisforventninger skal finde en ligevægt.*

### 11.2 Hovedtrækkene i dansk økonomi

OBS: Opdatering om corona.

Verden er blevet kastet ud i en coronakrise, som har lukket samfundene og økonomierne ned i hele den vestlige verden.

De estimerede fald i den økonomiske aktivitet i USA og Europa for 2020, og i særdeleshed for andet kvartal af 2020, er af historiske dimensioner. Hvor det ender, er meget usikkert, men 2020 bliver i økonomisk forstand et skrækår.

Regeringerne og centralbankerne har reageret hurtigt, og prøver med massive hjælpepakker og opkøbsprogrammer at holde økonomien flydende. Efter dramatiske fald

på de finansielle markeder, på få uger, er disse stabiliseret for nu. Der er ingen finanskriser lige nu, og det kommer der formentlig heller ikke, men ingen ved det.

Scenarieanalyserne af den økonomiske udvikling spænder bredt. Det midterste scenarie viser et BNP-fald i andet kvartal på 20-30%, med stigende BNP i de to efterfølgende, så det samlede fald i BNP for 2020, ender på mellem 4-6%. 2021 bliver herefter et vækstår.

Den nedenstående tekst er skrevet omkring årsskiftet, og beskriver derfor den økonomiske situation før corona.

På samme måde som den globale økonomi har været påvirket af handelskrigen mellem Kina og USA, har den europæiske økonomi været i et regionalt limbo omkring Brexit. Den store usikkerhed har overskygget de fleste begivenheder i en årrække. Med Johnsons klare valgsejr i medio december 2019, virker vejen derfor til at være banet for et kontrolleret Brexit. Det går også økonomisk bedre i en del europæiske lande som Frankrig, Spanien og Grækenland, selvom der stadig er stor politisk splittelse imellem de nye og de gamle EU-lande.

Dansk økonomi klarer sig godt i tiden, mens specielt Tyskland lider under en global tilbagegang i industriproduktionen. Det forventes, at BNP-væksten for 2019 bliver på 2%, hvor den tyske vækst bliver i omegnen af 0,4%. Det øgede globale fokus på klimaproblemerne har givet den danske vindenergisektor et rygstød, og ligeledes er farmasektoren – indtil videre – relativt upåvirket af den globale nedgang i industrien. Udviklingen på arbejdsmarkedet ligger i forlængelse af den, Vi har set det sidste års tid. Der kommer relativt flere i arbejde, ca. 30.000 fra 2018 til 2019, men ledigheden bevæger sig nærmest ikke, fordi arbejdsstyrken vokser. Den akutte mangel på arbejdskraft i enkelte sektorer løjer stadig af, hvilket kommer som følge af nedgang i bl.a. byggeriet.

Inflationen er stadig lav, og forventningerne er, at den forbliver lav den kommende tid. Med lønstigninger i den private sektor på omkring 2%, er reallønnen steget med godt 1% det kommende år, hvilket giver rum til øget privat forbrug. De stadig faldende renter giver endvidere luft i økonomien for især husejerne, som oplever faldende finansieringsomkostninger på bl.a. boliglån. En del af disse besparelser konverteres dog over i højere afbetalinger på lån. Generelt ligger privatforbruget stadig lavt i forhold til før

finanskrise, hvor befolkningen i højere grad vælger en bredere økonomisk sikkerhedsmargin end højere forbrug nu.

Økonomiske nøgletal for Danmark og Eurozonen:

		2014	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*
BNP-vækst	Danmark	1,6%	1,6%	2,0%	2,3%	1,5%	2,0%	1,3%
	EU	1,6%	2,2%	1,9%	2,7%	2,1%	1,4%	1,4%
Ledighed	Danmark	5,0%	4,6%	4,2%	4,2%	3,9%	3,8%	4,0%
	EU	10,2%	9,4%	8,5%	7,6%	7,3%	6,8%	6,7%
Inflation	Danmark	0,6%	0,5%	0,3%	1,1%	0,8%	0,8%	1,2%
	EU	0,5%	0,0%	0,3%	1,6%	1,8%	1,4%	1,4%
Privatforbrug	Danmark	0,6%	2,3%	2,1%	1,5%	2,2%	1,5%	2,4%
	Eurozonen	0,8%	1,8%	2,0%	1,6%	1,6%	1,4%	1,5%

Kilde: Danske Bank, Eurostat og Danmarks Statistik.

I 2019 har de vestlige centralbanker sænket renterne, hvilket også har været tilfældet i Danmark, der sænkede indskudsbevisrenten med ti basispunkter til -0,75% tidligere i år. Ligeledes er realkreditrenterne faldet igennem hele 2019, så et 30 års lån til 1%, for nuværende ligger lige under kurs 100. De historisk lave renter er begyndt at presse dele af den finansielle sektor således, at flere større banker nu opkræver penge, som at have større indskud stående hos dem. Hvor alt dette ender, ved ingen, men i historisk sammenhæng er den pengepolitiske situation i vesten, uhørt.

Vismændenes renteestimer:

	2019*	2020*	2025*
<b>ECB</b>	0,0%	-0,1%	0,5%
<b>Dansk Statsobl.</b>	-0,2%	-0,4%	1,5%
<b>Tysk Statsobl.</b>	-0,3%	-0,5%	1,4%
<b>Amerikansk Statsobl.</b>	2,1%	1,4%	3,5%
<b>Dansk Realkreditobl.</b>	1,6%	1,4%	3,0%

Kilde: Vismændene (30 årige realkreditobligationer og 10 årige statsobligationer).

### 11.3 Det københavnske marked for boliger og boligudlejningsejendomme.

OBS: Opdatering om corona.

Coronakrisen har overrumplet verden, og den har også overrumplet ejendomsmarkedet. Situationen for nogle ejendomssektorer er så usikre, at man kun kan gætte på hvad der sker.

Dele af ejendomsmarkedet lider under den nuværende nedlukning, heriblandt hotel- og detailsektoren. Usikkerheden fremadrettet er betydelig for disse sektorer, fordi vi potentielt kan komme helt frem til 2022, før rejseaktiviteten er normal igen. I detailsektoren frygter man at en række butikker vil lukke for evigt, for at overgå til ren e-handel. Ligeledes kan krisen for restaurantbranchen blive meget langstrakt. En stor del af denne har brug for høje belægningsprocenter, og denne kommer næppe over 50% de næste måneder.

Anderledes har boligsektoren vist sig mere stabil. De seneste indikationer for privatboligmarkedet viser et fald i transaktionsmængden og et mindre prisfald. Det kræver dog flere transaktioner over en længere periode, før vi ved hvor pilen peger hen.

På samme måde har det også været få transaktioner af boligudlejningsejendomme siden coronakrisens begyndelse. Det er derfor svært at kvantificere hvilken påvirkning det har på priserne.

Vi har dog iagttaget priserne på de tre største børsnoterede tyske ejendomsselskaber, som ejer og udlejer boliger, for at få en indikation af, hvordan de finansielle markeder vurderer påvirkningen på sektoren. Det tyske boligmarked er anderledes end det danske, men der er en del ligheder, som gør sammenligningen interessant og relevant. Det danske marked har ikke lignende børsnoterede ejendomsselskaber, som ejer og udlejer boliger, og derfor er det tyske marked, det tætteste vi kommer på udviklingen på det danske marked.

De tre selskaber er Vonovia, Deutsche Wohnen og LEG Immobilien. Hvis man udregner aktiekursernes direkte påvirkning på den samlede værdi af aktivmassen – price-to-book eller den ugearede værdi af aktiverne – er denne faldet med 2-3% siden årsskiftet (målt pr. 14-04-2020).

Coronakrisens påvirkning på boliginvesteringsmarkedet har derfor – indtil videre – været relativ lille, hvis man alene betragter værdien af de ovenstående ejendomsselskabers ejendomme.

Situationen på markedet er dog ændret, og der er usikkerhed om den fremtidige økonomiske situation. Der er ligeledes generel større usikkerhed om prisniveauerne på ejendomme i stort set alle sektorer, heriblandt også boligudlejningsejendomme. En længere krise kan påvirke lejeniveauerne – særligt i nyere markedslejerregulerede segmenter – i nedadgående retning, og presse afkastene op.

De foreløbige indikationer ligger på linje med det vi ved fra den økonomiske teori. Boligsektoren er nemlig generelt kendetegnet ved at være mindre prisfølsom overfor faldende økonomisk vækst – i modsætning til sektorer som detail, kontorer og hoteller – fordi den ligger lavere i behovspyramiden.

I relation til de tyske tal forventer vi, at prisen på de bedre beliggende boligudlejningsejendomme i Danmark vil være stabile til let faldende i forhold til 2019-niveauet, hvilket dog indtil videre ikke kan eftervises empirisk. Ligeledes forventer vi en markant reduktion i antallet af handler på det danske ejendomsmarked generelt.

Priserne på det børsnoterede marked er ofte "foran" det direkte investeringsmarked, fordi direkte køb og salg af ejendomme kan være en langstrakt proces. Prisudviklingen på det børsnoterede marked betyder ikke de-facto, at det direkte marked vil udvikle sig på samme måde, men historisk har det været en god indikator.

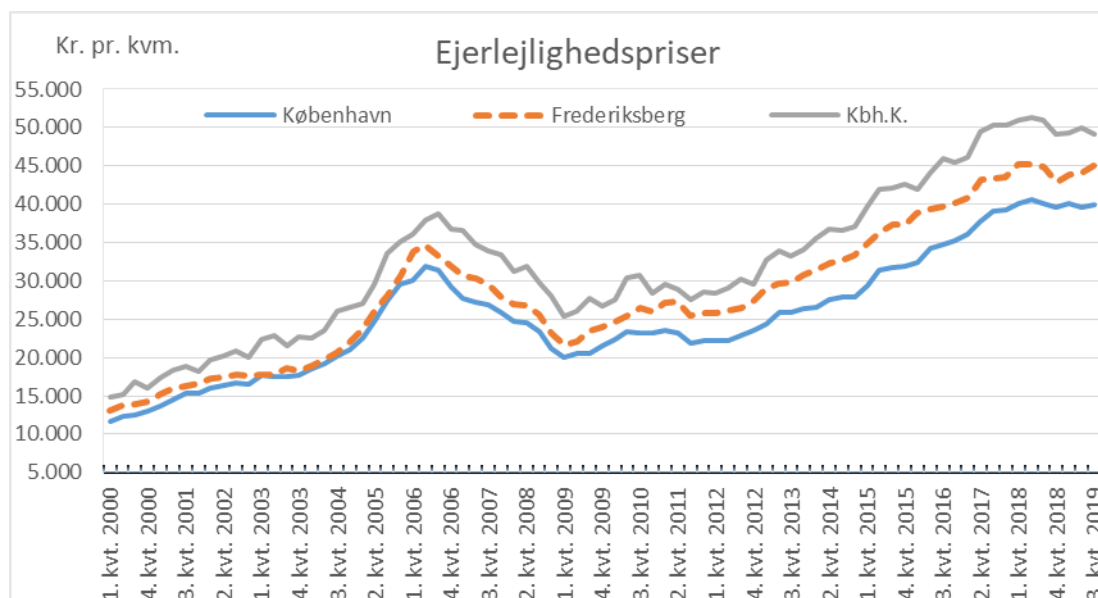
Den nedenstående tekst er skrevet omkring årsskiftet, og beskriver derfor den økonomiske situation før corona.

#### Lejlighedsmarkedet:

Et af narrativeerne om boligmarkedet det sidste årti, har været ejerlejlighedsprisernes himmelflugt i København og Århus. De store prisstigninger fra 2011 til 2018 kom som følge af flere ting. Dels det lave prisniveau i 2011, som følge af, at ejerlejlighederne faldt uforholdsmæssig meget i pris under finanskrisen, og hvor der i lange perioder nærmest ingen omsættelighed var i markedet. Derudover begyndte verdensøkonomien at vokse igen i disse år, og det lave renteniveau i perioden efter krisen medvirkede til, at boligomkostningerne faldt pr. lånt krone. Fra 2018 og indtil nu har ejerlejlighedspriserne været stagnerende på trods af, at renterne er faldet yderligere. Dette skal dog ses i lyset af mange års kontinuerlige stigninger, samt at andre faktorer begynder at spille en mere

betydelig rolle, som ejendomsskattebyrden, højere udbetalings- og afdragskrav, samt skærpede lånekrav fra lovgivere.

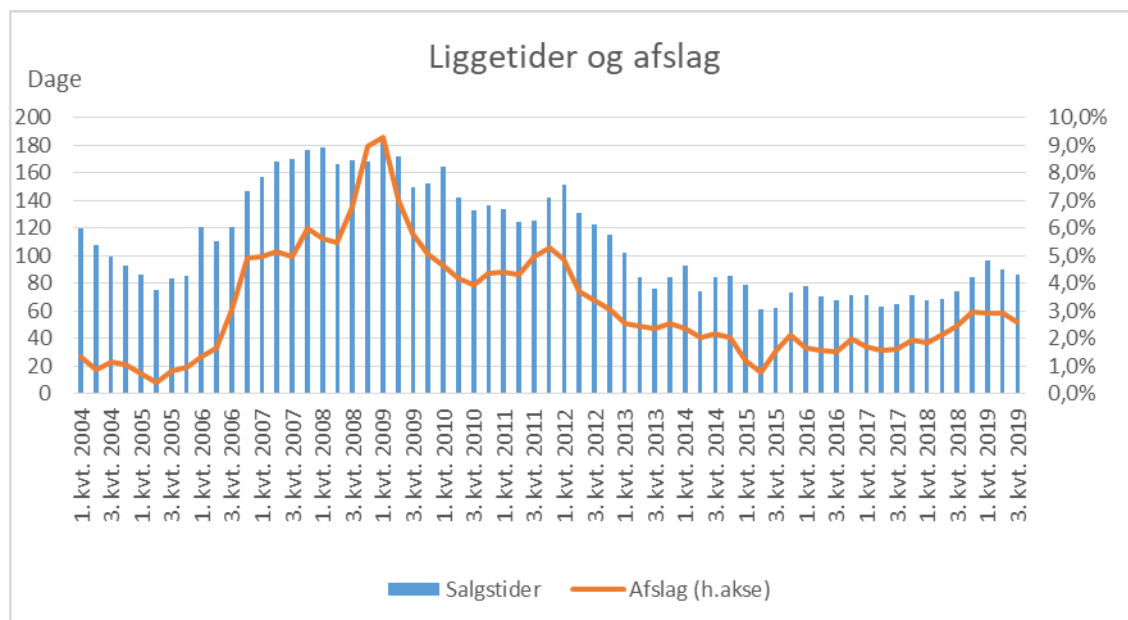
*Udvalgte priser for ejerlejligheder.*



*Kilde: Finansdanmark.*

Afslag og liggetider fungerer som vigtige indikationer på, hvor sundt ejendomsmarkedet er. De følger fluktuationerne i forhold til selve prisudviklingen, så der i opadgående trends er korte liggetider og små afslag, og vice versa. De to indikatorer har fra perioden 2014 til primo 2018 ligget relativt stabilt, dog med en lille stigning fra primo 2018 til primo 2019.

*Liggetider og afslag på salg af ejerlejligheder i København.*



Kilde: Finans Danmark.

*Investeringsmarkedet:*

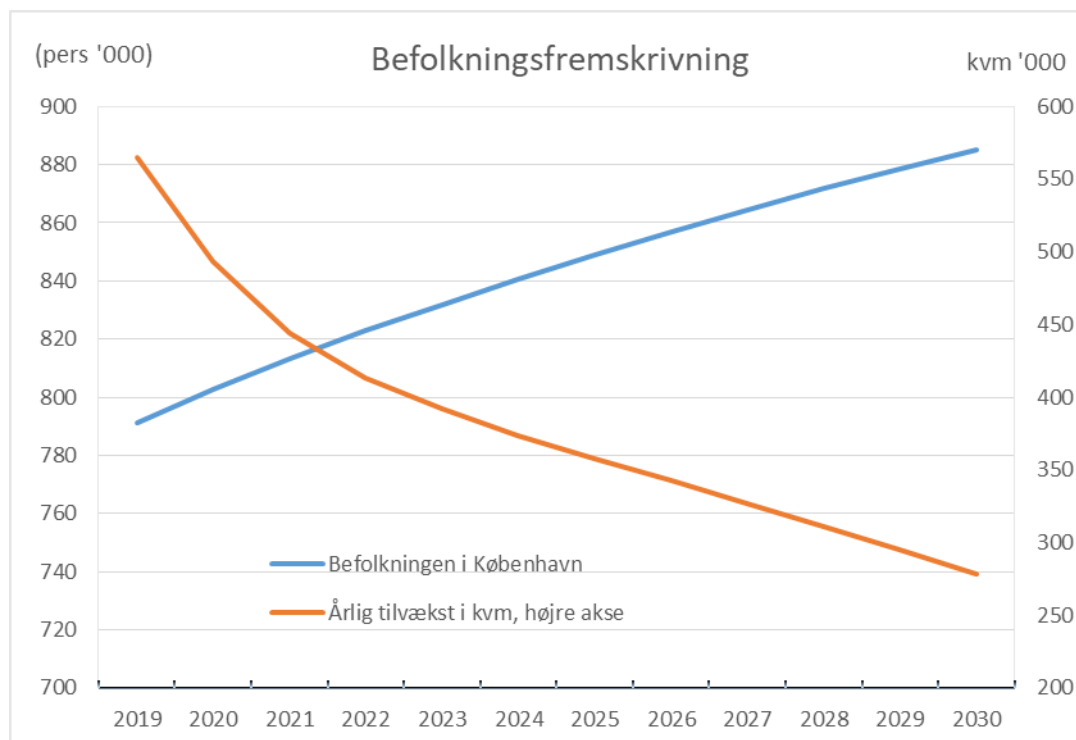
Ejerlejlighedsmarkedet og boligudlejningsmarkedet er grundlæggende to sider af samme sag. Priserne på dette marked afspejler personers betalingsvillighed for at bo et bestemt sted, henholdsvis som ejer og lejer. Derfor bevæger markederne sig også ofte ens. Ligesom ejerlejlighedsmarkedet, har investeringsmarkedet for boligudlejningsejendomme derfor også været i voldsom vækst de senere år. Her har faktorer som det økonomiske opsving, de lave renter og den tiltagende urbanisering presset priserne op i historisk høje niveauer, som dette afsnit vil gå i dybden med.

*Urbaniseringen og byggeaktivitet:*

Hovedstadsområdet har været i en rivende udvikling de seneste årtier. Befolkningen i København er vokset med omkring 1000 personer om måneden i disse år. Væksten i indbyggertallet vil vare ved, men flader langsomt ud over de kommende år, og Danmarks Statistik estimerer at den vil være på omkring 500 personer om måneden i år 2030. Dette betyder et øget boligbehov, og dermed fortsat byggeri i hovedstadsområdet. Behovet for boliger følger befolkningsudviklingen, og er på omkring en halv million kvadratmeter om året på kort sigt, som herefter vil flade ud i takt med at befolkningstilvæksten gør ditto.

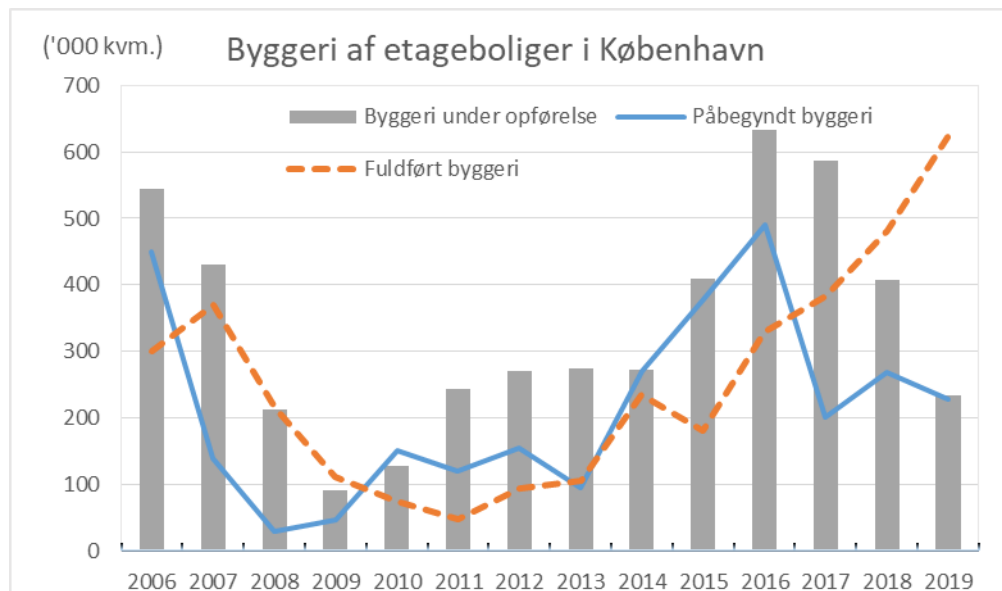


**Befolkningsfremskrivning og boligbehov til 2030.**



Kilde: Danmarks Statistik, Dansk Byggeri og Scheel & co.

**Opførelse af etageboliger i København.**



Kilde: Danmarks Statistik og Scheel & co.

Finanskrisen satte en brat stopper for byggeriet i hovedstadsområdet, og i årene efter var byggeprojekterne få. Boligbyggeriet har derfor i en lang periode ikke tilsvaret tilflytningen og bolig efterspørgslen i København. Dette har betydet en voldsom vækst i påbegyndte byggerier, specielt i årene 2014-16. Den store byggeaktivitet de senere år, resulterede i et rekordhøjt antal fuldførte boligbyggerier i 2018 og 2019. Men selvom boligbyggeriet har været tiltagende, er der stadig en diskrepans i forhold til befolkningstilvæksten i hovedstaden, som ovenstående grafer viser. Dette bunder i flere forhold, både i forhold til efterspørgslen og priserne.

Reglerne for boligbyggeri i København er rigide. Der må ikke opføres projekter, hvor den gennemsnitlige bolig er under 95 kvm., med mindre der specifikt er tale om ungdomsboliger. Dette skaber en uligevægt i efterspørgslen, da der efterspørges langt flere mindre lejemål end der bygges, og samtidig bygges flere større lejemål end der efterspørges. Derudover er lejeprisen på mange nybyggerier høj. For med stor efterspørgsel på byggegrunde og et lavt udbud, ekskluderes en stor del af befolkningen fra at kunne betale lejeprisen i store dele af nybyggerierne.

#### *BNP og løn i hovedstadsområdet:*

Efterspørgslen og dermed prisen på bolig, er på lang sigt drevet af den økonomiske vækst (stigende lønninger) og den årlige boligomkostning. Da lønninger skal afholde boligomkostningen, er det udviklingen i landets produktion og dermed lønudviklingen, som langsigtet driver prisniveauet på boliger.

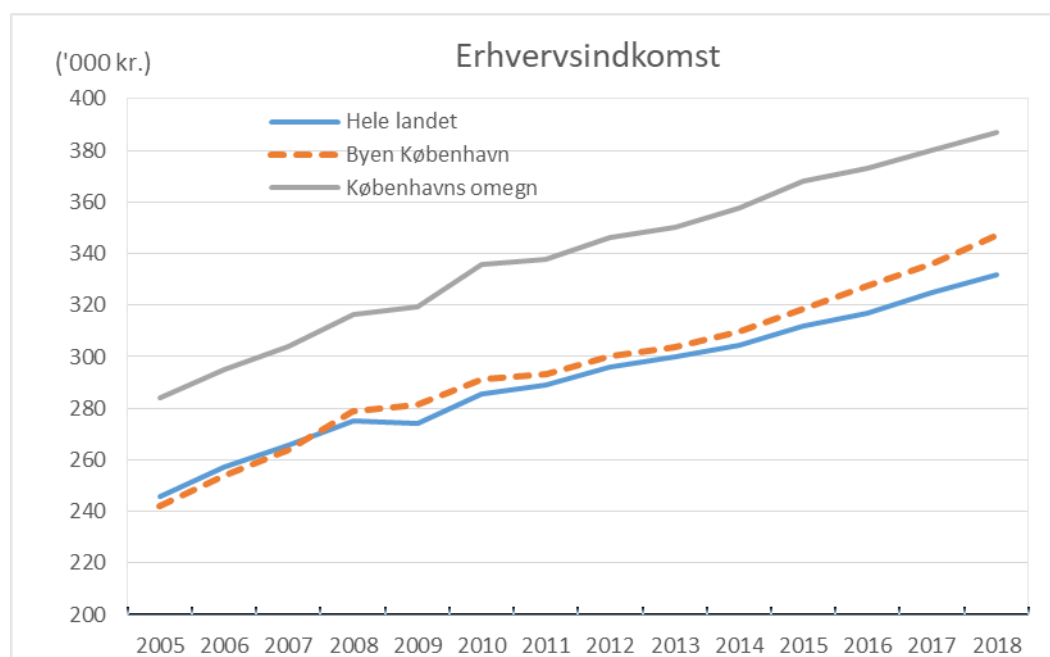
Det er derfor væsentligt at se på den økonomiske aktivitet og indkomsterne i hovedstadsområdet, for om disse understøtter tendenserne på boligmarkedet.

Som nedenstående graf viser, ligger den gennemsnitlige indkomst i København omkring landsgennemsnittet. Det kan virke overraskende, eftersom de dyreste boligområder i landet netop ligger i København. Mens omegnskommunerne traditionelt er kendetegnet ved at huse mange børnefamilier, der trækker indkomsterne op, er befolkningssammensætningen i København mere diversificeret. Her er mange studerende og store områder med sociale boligbyggeri, som trækker indkomsterne ned, så der er et større skel mellem folk i byen. Men København er ligeledes kendetegnet ved, at andelen af indbyggernes omkostninger til bolig er markant højere end i resten af landet.

Boligomkostningen i København beløber sig helt op i 52% af en gennemsnitsfamilies

indkomst efter skat og inklusive afdrag. Et niveau der er dobbelt så højt som landsgennemsnittet<sup>1</sup>. Indbyggerne i København bruger derfor flere penge på bolig, og der er derudover en stor gruppe af indbyggere med gode indkomster, der kan understøtte de høje boligomkostninger i hovedstaden.

*Erhvervsindkomsten for personer med denne indkomsttype i hele landet, København og dens omegn.*



*Kilde: Danmarks Statistik.*

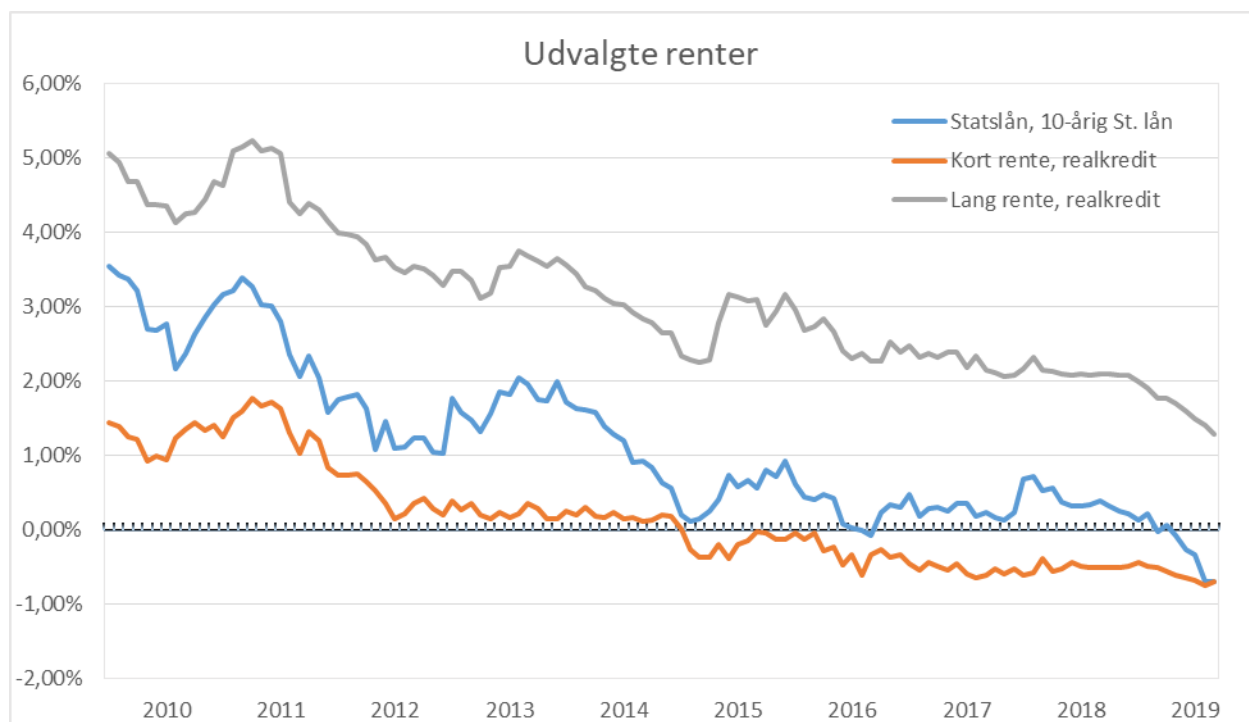
#### *Renter og alternativinvesteringer:*

Som reaktion på finanskrisen i 2008-09 og den efterfølgende recession har den vestlige verdens centralbanker presset renterne ned for at stimulere deres respektive økonomier. Det har betydet et lavrenteregime, hvor investering i traditionelle aktiver som obligationer giver beskedne eller i nogle tilfælde negative afkast. Lavrenteregimet har skabt en forskydning i aktivklasserne på investeringsmarkederne, der har medvirket til, at flere investorer er blevet presset over i alternative investeringer, som fx ejendomme, infrastruktur, solceller mv. Forskydningen har betydet, at flere penge er blevet kanaliseret over i alternative investeringer, hvor afkastet for disse er faldet. Dette omfatter også

<sup>1</sup> Arbejdernes Landsbank; notat om boligbyrden efter landsdel, 14 dec. 2016.

ejendomsmarkedet som helhed, og boliginvesteringsmarkedet i hovedstadsområdet i særdeleshed.

### Lang og kort realkreditobligationsrente<sup>2</sup>.



Kilde: Finansdanmark.

### Leje og afkast:

Med baggrund i investorernes jagt efter højere afkast, en stærk regional vækst og tiltagende urbanisering, har boligudlejningsmarkedet i hovedstadsområdet været den mest attraktive sektor på ejendomsmarkedet de seneste år. En udvikling der har drevet interessen og priserne op.

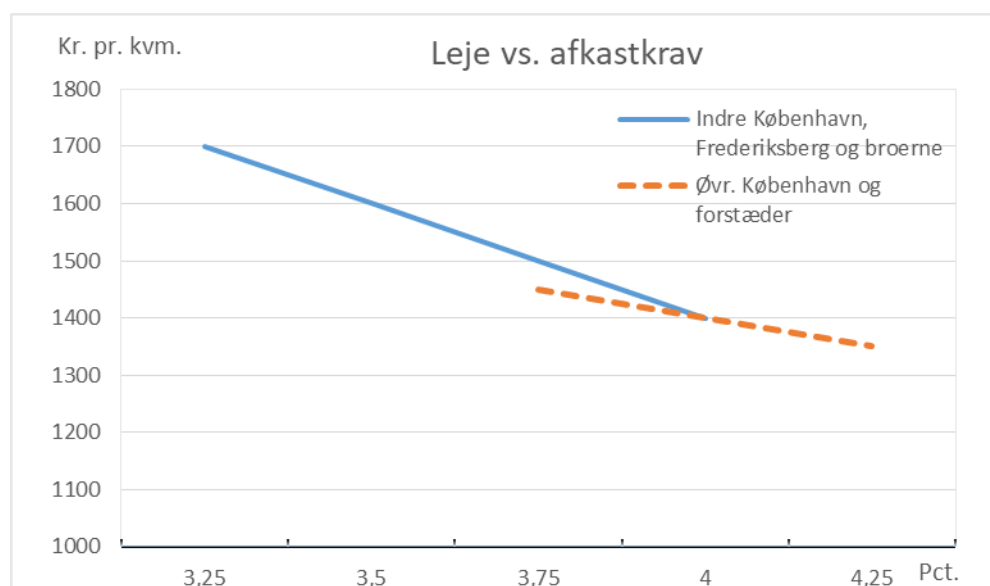
Som investeringsobjekt har boligudlejningsmarkedet i hovedstaden har nogle unikke og attraktive karakteristika. Boligudlejningsejendomme er generelt kendetegnet ved en stærkt heterogenitet. Det være sig i beliggenhed, udformning, stand mv. Men særligt i København, er der i den gamle bygningsmasse ofte et væsentligt renoveringspotentiale og dermed en lejerreserve, som kan hentes ved at istandsætte disse ejendomme.

<sup>2</sup> Den korte rente er et vægtet gennemsnit af de senest udstedte effektive et og to års realkreditobligationsrenter. Den lange rente er ligeledes en effektiv 30 års realkreditobligationsrente.

På det københavnske boligudlejningsmarked skelnes der grundlæggende nemlig mellem to ejendomstyper; ejendomme der er taget i brug før 1. januar 1992, og efter. Ejendomme taget i brug før, er en del af den gamle bygningsmasse, og dermed underlagt huslejereglerne om enten omkostningsbestemt husleje, eller det lejedes værdi – forenklet. Den del af bygningsmassen der er underlagt omkostningsbestemt husleje, vil oftest have et betydeligt lejepotentiale. Dette potentiale kan aktiveres ved renovering af disse lejligheder, hvorefter de flyttes over i kategorien "det lejedes værdi". Begge hovedgrupper af huslejeregler er dog i sidste ende underlagt, hvad huslejeankenævnet i hver enkelt sag fastslår som passende huslejer, dog med en generel større frihed når et lejemål udlejes efter reglerne i "det lejedes værdi", hvor lejen er højere.

Afkastkravet for boligudlejningsejendomme i både den gamle og nye boligmasse følger hinanden, men er oftest lavere i den gamle sektor, da denne indeholder flere uudnyttede potentialer. Afkastkravet beregnes med udgangspunkt i en pengestrømsmodel, hvor der indlægges en renoveringsperiode (10-15 år), hvori hver enkel lejlighed fraflyttes, renoveres og herefter genudlejes til en højere leje. Investoren stipulerer på denne måde en realistisk markedssituation, hvormed den enkelte investor kan sandsynliggøre afkastet, som den enkelte ejendom skal forrentes med, og hvilket afkast man er villig til at kompenseres med.

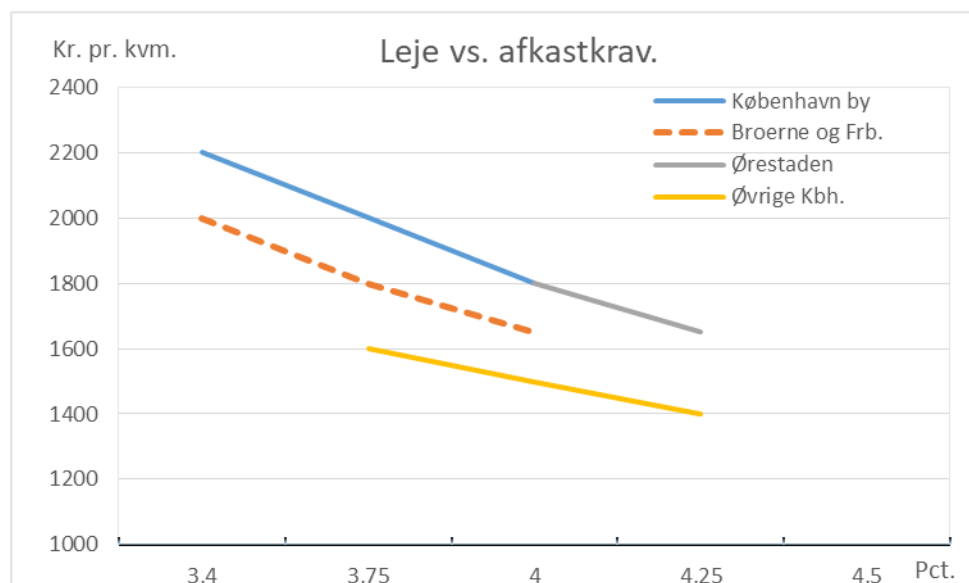
#### *Leje og afkastkrav for den gamle boligmasse i 2019.*



*Kilde: Egne beregninger.*

Med hensyn til de ikke alene markedsmæssige vilkår for lejefastsættelsen, og de betydelige lejepotentialer i værdiansættelsesmodellerne, afspejler ovenstående figur vores estimat af prisstrukturen på boligudlejningsmarkedet i den gamle bygningsmasse igennem det seneste års tid. Her for fuldt udviklede ejendomme.

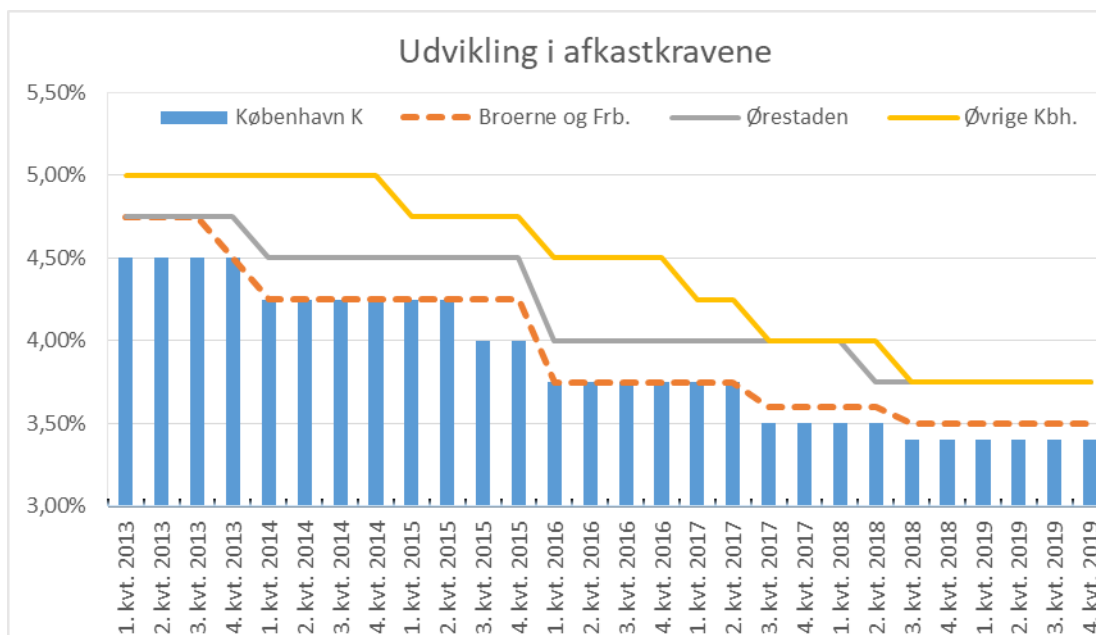
*Leje og afkastkrav for den nye boligmasse i 2019.*



*Kilde. Egne beregninger.*

Nyere ejendomme der er taget i brug efter 1. januar 1992, reguleres efter boligreguleringslovens bestemmelser om markedsleje, og her er lejefastsættelsen fri. Den leje der kan opkræves, er derfor den, som boligsøgende i markedet er villige til at betale. Afkastkravene for denne type ejendomme er nemmere at fastsætte, da der ikke skal indregnes renoveringspotentialer i vurderingsmodellen, som for ejendomme i den gamle boligmasse.

Udviklingen i afkastene for primære investeringsejendomme i den nye boligmasse.

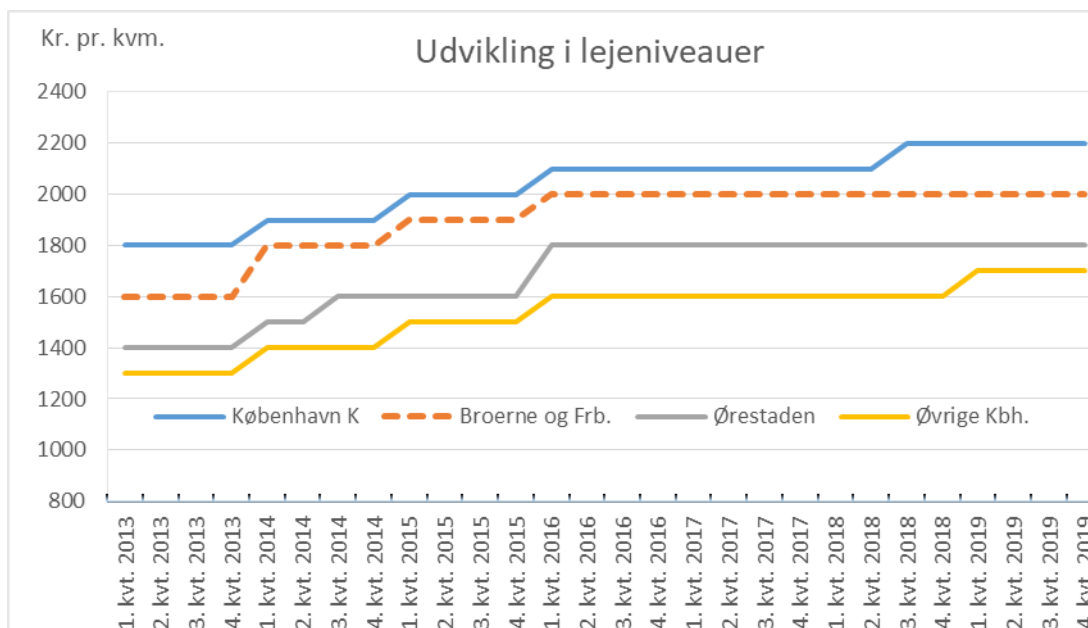


Kilde: Egne beregninger.

Afkastene for disse ejendomme følger de samme dynamikker som i den gamle boligmasse, og derfor udvikler begge markeder sig nogenlunde ens. Dette marked har derfor også været stærkt opadgående de senere år, og de allermost attraktive adresser har passeret 2000 kr. pr. kvadratmeter i årlig husleje. Ligeledes har afkastene her også været faldende over de sidste år i alle dele af hovedstaden, og handles historisk lavt til 3,40% på de bedste adresser.

Både udviklingen i afkastkravene og lejepriserne spiller en betydelig rolle i prisfastsættelsen af ejendomme. Lejepriserne er oftest betinget af lokaløkonomiske forhold og efterspørgslen og udbuddet af boliger – alle faktorer der har været til stede i hovedstadsområdet. Afkastet derimod, afhænger i højere grad af den nationale og globale risikopræmie på aktiver, en præmie der følger renten tæt. På dette punkt er markedet blevet hjulpet på vej af de faldende renter, der har drevet afkastene ned.

Udvikling i lejeniveauer for primære investeringsejendomme i den nye boligmasse.



Kilde: Egne beregninger.

Sammenfattende handles de københavnske boligudlejningsejendomme aktuelt til historisk høje priser. Dette skyldes stærkt stigende huslejepriser og faldende afkastkrav igennem de seneste år. Især andelen af nye boliger på markedet har presset huslejepriserne op. Efter stor byggeaktivitet i en årrække, har det seneste halve år betydet et lettere prispres på de største nybyggede boliger i hovedstadens yderområder. Det forventes i de kommende år, at huslejepriser vil stige mere afdæmpet, i takt med lønudviklingen. Den globale risikopræmie, og dermed afkastkravet på boligudlejningsejendomme, har været på vej ned siden 2012. Som beskrevet i dette afsnit handles de bedst beliggende ejendomme til meget lave afkast, og ligger for nuværende på et leje, som vi ikke forventer kommer længere ned det næste stykke tid. Driverne på boligudlejningsmarkedet skal i stedet komme fra forøget økonomisk aktivitet og økonomien som helhed, som skal give rum til huslejestigninger, og dermed generere fremtidige prisstigninger.

Markedet for de ældre boligudlejningsejendomme handles stadig til høje priser, men har det sidste halve år været præget af lavere omsætning. Dette skyldes primært den nye regering, der tiltrådte i sommeren 2019.

Regeringen har med gyldighed fra 1. juli 2020 vedtaget en revidering af reglerne om §5.2 i Boligreguleringsloven, der regulerer, hvorledes man som investor kan istandsætte



omkostningsbestemte lejemål, så de kan flyttes til §5.2 (det lejedes værdi). Af væsentlige ændringer er bl.a. indført krav om en karenperiode på 5 år efter overtagelse af en boligudlejningsejendom i den gamle boligmasse, før gennemgribende istandsættelse kan ske, en lejbremse (på det lejedes værdi), samt tillige et krav om opnåelse af et energimærke C eller et løftet energimærkeniveau på mindst 2 trin, før lejefastsættelse må ske efter §5.2.

Det vides endnu ikke, hvorledes dette vil påvirke investeringsmarkedet omhandlende boligejendomme i den gamle bygningsmasse.

*Denne økonomiske gennemgang er lavet på baggrund af de seneste rapporter, analyser og statistikker af: Danske Bank, Danmarks Statistik, DØR, Finansministeriet, Realkreditrådet, Eurostat og generelle markedsinformationer. Det være sig inspirationen i selve teksten, graferne og forecasttallene. Information der behøver videre beskrivelse, er at finde i de dertilhørende fodnoter. For opklarende spørgsmål eller lignende, kontakt Scheel & co.*

## 12. Servitutter/Deklarationer

På ejendommen er der i henhold til tingbogsattest af 12.06.2020 ikke tinglyst byrder, der skønnes at have væsentlig negativ indflydelse på ejendommens værdi.

Under henvisning til ejendommens blad i tingbogen, er de på ejendommen tinglyste indestående lån ikke beregnet til hverken restværdi eller kontantværdi.

Efter det oplyste findes der ingen utinglyste byrder og rettigheder.

## 13. Øvrige oplysninger

### 13.1 Momsreguleringsforpligtelse:

Administrator oplyser, at ejendommen er delvist moms-registreret.

### 13.2 Grundejernes Investeringsfond:

Ejendommen er ikke omfattet af bindingspligt til Grundejernes Investeringsfond.

Der afsættes 150 kr. pr. kvm. til udvendigt vedligehold i nærværende rapport for hele ejendommen, da det skønnes at være det årlige vedligeholdelsesbeløb ved overdragelse af ejendommen til en investor.

Til indvendig vedligeholdelse for boliglejermålene jf. Lejelovens § 22 skal der afsættes kr. 46,00 pr. etage m<sup>2</sup>, hvilket der dog bortses fra i beregningerne, idet ikke er medregnet i legeberegningen, alt i øvrigt jf. gældende vejledning fra Dansk Ejendomsmæglerforening.

## 14. Kontantvurdering

**Kontantpris:** kr. 190.100.000  
**Skriver** ethundredehalvfemsmillionerhundredetusinde

## 15. Dokumentation

Til brug for vurderingen har vi modtaget, rekvireret og gennemgået følgende dokumenter:

BBR-meddelelse af 11.06.2020.  
Årsregnskab 2018.  
Ejendomsskattebillet 2020  
Tingbogsattest, 12.06.2020.  
Oplysninger fra Miljøportalen, 12.06.2020.  
GI-søgning, 12.06.2020.  
Oplysninger om fredning og bevaringsværdier.  
Kommuneplan København 2020.  
Energimærke 2017.  
Vedtægter, pr. 3. juni 2019.  
Referat af ordinær og ekstraordinær generalforsamling 2019.  
Budget, altanprojekt, 19.09.2019.

Tilstandsrapport 2004 – 2014, v. Kuben A/S, Drift og Vedligehold.

Police, bygningsforsikring, 2016.

Opkrævninger, arbejdsskade og bygningsforsikringer, 2019-2020.

Lejekontrakt for El-installatør, Henrik Sørensen, 14.04.2005.

Lejekontrakt for Restaurant "Ayuttaya", Photjana Poorigri, 12.09.1995.

Tillæg til lejekontrakt for Restaurant "Ayuttaya", Photjana Poorigri, 23.05.1996.

Lejekontrakt for Urania Cykler Nørrebro ApS, 02.06.2006.

Tilsvarsrapport, erhvervslejere, 01.05.2020.

Årsopgørelse af elforbrug, 2019.

Årsafregninger for Vand og Spildevand, 2020.

## 16. Ansvarsbegrænsning & Underskrift

***Vurderingen er udtryk for vore kvalificerede beregninger og skøn som sagkyndig, hvorfor der tages forbehold for at myndigheder og andre kan foretage en anden skønsmæssig vurdering af ejendommen end den af os foretagne. Opmærksomheden henledes på, at vi ikke er ansvarlige for tab mv. som skyldes at myndigheder eller andre ikke lægger den af os foretagne vurdering til grund.***

***Måtte medvirkende medarbejdere eller selskabet ifalde ansvar efter dansk rets almindelige regler herom, er dette uanset den udviste grad af uagtsomhed, begrænset til den dækning som følger af selskabets ansvarsforsikring i HDI Gerling Forsikring dækkende professionelt ansvar for en dækningssum på kr. 5.000.000 pr. skade og pr. forsikringsår.***

Undertegnede vurderingsmænd erklærer herved, ikke at have personlig eller forretningsmæssig interesse i vurderingens udfald.

Vurderingsrapporten er fremsendt elektronisk til såvel foreningen som administrator.

København d. 23. juni 2020

Med venlig hilsen  
Scheel & Co. ApS

Mikkel Scheel  
Civiløkonom, HD  
Ejendomsmægler & Diplomvaluar

Henrik Larsen  
Cand.merc.jur.

*Vurderingsrapporten må ikke uden valuarens skriftlige tilladelse benyttes af andre end rekvirenten til andre formål end angivet, eller i øvrigt gengives helt eller delvist, herunder på foreningens hjemmeside.*

## 17. Beregninger

Anslået budget						
Sagsnr :	10194					
Adresse :	Griffenfeldsgade 37A - 39B					
	2200 København N					
Offentlig ejendomsværdi :	152.000.000					
Offentlig grundværdi :	11.820.400					
Ejendomsvurdering 2018 pr. 1. oktober 2018						
Grundareal i alt	3.454		m <sup>2</sup> heraf Vej		0 m <sup>2</sup>	
Matr. Nr.	702		Udenbys Klædebo Kvarter			
<b>LEJEBEREGNING :</b>				kr. /år		
	m <sup>2</sup>			m <sup>2</sup>		Total
Bygningsareal						
Boliglejemål	7.625	x		612,00	= kr.	4.666.500
Erhvervslejemål - incl 2 + 3 p-pladser i gård	631				= kr.	472.106
Parkeringspladser 66 stk				66,00	= kr.	488.080
Vaskeri					= kr.	133.750
Samlet bygningsareal (jf.regnskab)	8.256					
alt	8.256	m <sup>2</sup>			kr.	5.760.436
OMK-boligprocenten	0,92					
<b>IALT LEJEINDTÆGT</b>					kr.	<b>5.760.436</b>
<b>DRIFTSUDGIFTER :</b>						
* anslået						<b>OMK-lejen ved erhverv</b>
Ejendomsskatter 2020					kr.	401.894
Rottebekæmpelsesgebyr					kr.	4.289
Dagrenovation- & renholdsgebyr, fortov					kr.	272.794
Vandafgift og elforbrug fællesarealer				*	kr.	500.092
Forsikringer				*	kr.	145.763
Abonnement elevator				*	kr.	102.479
Drift af vaskeri						50.121
Varmeregnskab				*	kr.	49.615
Vicevært / renholdelse - Bolig	106	x		3.125	kr.	331.250
Administration/Revision - Bolig	106	x		3.875	kr.	410.750
Løbende udvendig vedligeholdelse	kr 150	x		8.256	m <sup>2</sup> kr.	1.238.400
Vicevært / renholdelse - Erhverv				*	kr.	45.000
Administration/Revision - Erhverv				*	kr.	45.000
<b>IALT DRIFTSUDGIFTER</b>					kr.	<b>3.597.447</b>
						<b>3.296.086</b>
<b>OVERSKUD EJENDOM</b>					kr.	<b>2.162.989</b>
<b>Kapitalafkast</b>						
15. alm. Vurdering (skøn)	1000	x		8.256		
7% heraf					kr.	577.920
<b>Forbedringstillæg</b>	År	Anskaffelsessum	Forbedringsandel	Ydelsesprocent		
Fjernvarme - anslået	1983	2.725.000,00 kr.	1	15,63%	kr.	425.781
Vinduer, ifm. Facaderenovering - opgivet af forening	1992	4.000.000,00 kr.	0,66	12,95%	kr.	341.880
Dørtelefon - opgivet	2005	150.000,00 kr.	1	7,90%	kr.	11.850
Postkasseanlæg - anslået	2009	100.000,00 kr.	1	8,40%	kr.	8.400
Vinduer, mod Griffenfeldsgade -opgivet af forening	2019	2.400.000,00 kr.	0,33	6,50%	kr.	51.480
udgifter i alt					I alt kr.	5.014.758
udgift pr m2						658
						<b>4.669.227</b>
						<b>612</b>

Vurderingsindput	DKK/m <sup>2</sup>	612	Merleje moderniseret											5.993	rest	0					
			888	906	924	942	961	980	1.000	1.020	1.040	1.061	1.082				1.104	1.126	1.149	1.172	1.195
Gns gns leje før modernisering	DKK/m <sup>2</sup>	612	888	906	924	942	961	980	1.000	1.020	1.040	1.061	1.082	1.104	1.126	1.149	1.172	1.195			
Lejeværdi efter modernisering BRL 5.2	DKK/m <sup>2</sup>	1.500																			
Estimerede kr. 4542/m <sup>2</sup>	DKK/pr m <sup>2</sup>	4.542		4.542	4.633	4.725	4.820	4.916	5.015	5.115	5.217	5.322	5.428	5.537	5.647	5.760	5.876	5.993			
Frigerelsesfrekvens			7.625	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508	508

			2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
<b>Indtægter</b>																		
Leje Bolig	reg	2,00%	4.666.500	4.759.830	4.855.027	4.952.127	5.051.170	5.152.193	5.255.237	5.360.342	5.467.549	5.576.899	5.688.437	5.802.206	5.918.250	6.036.615	6.157.348	6.280.495
Merleje ved § 5.2 modernisering	reg	2,00%		460.428	939.273	1.437.088	1.954.440	2.491.910	3.050.098	3.629.617	4.231.096	4.855.183	5.502.541	6.173.851	6.869.812	7.591.142	8.338.578	9.112.875
Erhverv (incl. P-pladser samt væske)	reg	2,00%	1.093.936	1.115.815	1.138.131	1.160.894	1.184.112	1.207.794	1.231.950	1.256.589	1.281.720	1.307.355	1.333.502	1.360.172	1.387.375	1.415.123	1.443.425	1.472.294
Erhvervsleje indfases fra 2021, erhv. Lejelov § 13	reg	2,00%		84.688	172.763	264.328	359.486	456.676	554.009	651.490	749.119	846.802	944.840	1.043.193	1.141.861	1.240.844	1.340.157	1.439.800
Park. diff., indfases fuldt ud fra 2021	reg	2,00%		294.158	300.042	306.042	312.163	318.407	324.775	331.270	337.896	344.653	351.547	358.577	365.749	373.064	380.525	388.136
<b>Omkostninger</b>																		
Levende omkostninger	reg	2,00%	-3.597.447	-3.669.396	-3.742.784	-3.817.640	-3.893.992	-3.971.872	-4.051.310	-4.132.336	-4.214.983	-4.299.282	-4.385.268	-4.472.973	-4.562.433	-4.653.681	-4.746.755	-4.841.690
Moderniseringsomkostninger	reg	2,00%	-2.308.850	-2.355.027	-2.402.128	-2.450.170	-2.499.173	-2.549.157	-2.600.140	-2.652.143	-2.705.186	-2.759.289	-2.814.475	-2.870.765	-2.928.180	-2.986.744	-3.046.479	-3.107.304
Anslået tomgang ved renovering 3 mdr.	reg	2,00%	-77.775	-79.331	-80.917	-82.535	-84.186	-85.870	-87.587	-89.339	-91.126	-92.948	-94.807	-96.703	-98.638	-100.610	-102.622	-104.663
Exitalkast		3,65%																
<b>Cash-flow</b>																		
Cashflow, terminalværdi			-223.636	611.166	1.179.407	1.770.134	2.384.018	2.930.081	3.497.032	4.085.489	4.696.086	5.329.473	5.986.316	6.667.302	7.373.132	8.104.529	8.862.232	9.646.888
Total cashflow			-190.074.763	-223.636	611.166	1.179.407	1.770.134	2.384.018	2.930.081	3.497.032	4.085.489	4.696.086	5.329.473	5.986.316	6.667.302	7.373.132	8.104.529	8.862.232

NPV Kalkulation		Dis. rat	5,65%	35.593.907
NPV exit værdi	Dis. rat	5,65%		154.480.856
NPV for deposita				190.074.763
Inadgælselse af tomgang og renovering-indfasning af lejen, erhverv				
Total NPV				190.074.763
Internt alkast - IA (IRR)			5,65%	
NPV cash flow				
Notes:				

Værdi af ledig lejlighed	
Gennemsnitlig lejlighedsstørrelse	0
Kvadratmeterpris - anslået gennemsnit	-
Anslået værdi af ledig lejlighed	-

Samlet kalkulation	
Total NPV	190.074.763
Samlet vurdering	190.074.763
Afrundet	190.100.000
Pr. kvadratmeter	23.023

Følgende følsomhedsmodel er et groft estimat over følsomheden på værdien af ejendommen, der afviger marginalt fra vurderingsresultatet, da der har måttet korrigeres i den kontinuerte cash-flow strøm pga. indfasningen af erhvervslejerereserver jf. erhvervslejelovens §13.

Følsomhed	Afkast/lejeniveau	-2%	-1%	0	1%	2%
	-0,75%	166.263.238	207.511.330	254.279.638	307.268.389	367.259.948
	-0,50%	149.912.159	187.134.679	229.309.529	277.062.998	331.094.707
	-0,25%	136.057.053	169.864.797	208.144.120	251.458.789	300.438.465
	0	124.181.973	155.059.677	189.997.323	229.505.213	274.153.181
	0,25%	113.903.381	142.242.060	174.284.766	210.495.631	251.392.833
	0,50%	104.930.260	131.049.810	160.563.028	193.893.843	231.515.454
	0,75%	97.037.825	121.203.200	148.489.594	179.285.663	214.025.152

## 17.1 Væsentlige overvejelser og afvigelser i beregningerne:

### Ejendommen:

Der er ingen hensættelser til GI. Derfor afsættes der 150 kr. pr. kvm. til udvendigt vedligehold, da dette vurderes, at være det beløb en investor vil skulle hensætte.

Der afsættes to gange minimumsbeløbet til gennemgribende §5.2-renovering på i alt – 4.542 kr. pr. kvm.

Moderniseringsperiodens længde er 15 år, hvilket giver en estimeret fraflytningsfrekvens på 6,67% pr. år. Denne fraflytningsfrekvens finder støtte i en undersøgelse udarbejdet af Velfærdsministeriet og Københavns Kommune i 2009.

Der er tale om et skøn, da fraflytningsraten kan variere væsentligt i forhold til konjunkturer og de enkelte ejendomme.

Værdien af en ledig lejlighed medtages ikke, da det ikke mindst henset til antal af lejemål, ejendommens størrelse og beliggenhed må anses som uvæsentligt for investors bedømmelse af ejendommens værdi.

### Lejen:

Der findes ikke et OMK-regnskab. Forbedringsinformationerne er indregnet efter oplysninger fra AB-foreningen om opførelsesår, eller skønnede opførelsesår..

*OMK-boliglejen udregnes efter følgende principper:*

OMK-lejen udregnes efter ejendommens boligprocent i forhold til det totale areal. Der udarbejdes således et ekstra skyggebudget specifikt for boliglejen, vægtet efter nedenstående metode, der baseres på hvordan omkostninger og forbedringer er fordelt i forhold til erhvervs/boligarealerne, samt praksis jf. BRL §11.

Det totale lejbærende areal er 8.256 kvm., heraf udgør boligandelen 7.625 kvm. . Boligprocenten er derfor:  $7.625 \text{ kvm.} / 8.256 \text{ kvm.} = 92,36\%$ .

Boligprocenten fordeles på udgiftsposterne:

Ejendomsskat.

Rottebekæmpelsesgebyr.

Dagrenovation- & renholdsgebyr.

Vand/Varme/EI.

Forsikring.

Eventuel skorstensfejning.

Eventuelle abonnementer.

Varmeregnskab.

Løbende udvendig vedligeholdelse.

Vicevært/renhold fordeles efter antallet af boligenheder.

Administration/revision fordeles efter antallet af boligenheder.

Kapitalafkastet fordeles efter boligprocenten, mens forbedringerne alene relaterer sig til boligerne.

1: Fjernvarme.

Der kendes ingen dato for installation af fjernvarme. Installationsår er anslået til at være 1983.

Pris: 2.725.000 kr.

Forbedringsandel: 1

Ydelse: 15,63%

2: Vinduer ifm. facaderenovering.

Installationsår opgivet af forening til at være 1992.

Pris: 4.000.000 kr.

Forbedringsandel: 0,66

Ydelse: 12,95%

3: Dørtelefoner.

Installationsår opgivet af forening til at være 2005.

Pris: 150.000 kr.

Forbedringsandel: 1

Ydelse: 7,90%

4: Postkasseanlæg.

Der kendes ingen dato for installation af postkasseanlæg. Installationsår er anslået til at være 2009.

Pris: 100.000 kr.

Forbedringsandel: 1

Ydelse: 8,40%

5: Vinduer, mod Griffenfeldsgade.

Installationsår opgivet af forening til at være 2019..

Pris: 2.400.000 kr.

Forbedringsandel: 0,33

Ydelse: 6,50%



18. Billeder







