



NOTAT

Til Erhvervsudvalget

Finanstilsynet

26. februar 2020

J.nr.19181-0159

Notat om retningslinjer for værdiansættelse af ejendomme, der er andelsboliger

Værdiansættelse i andelsboligloven og den finansielle regulering

Andelsboligmarkedet adskiller sig fra ejerboligmarkedet ved, at det er foreningen, der ejer ejendommen, mens andelshaverne ejer en boligret (et andelsbevis).

Andelsboligforeninger skal følge reglerne i andelsboligloven, mens penge- og realkreditinstitutter skal følge reglerne i den finansielle lovgivning. Reglerne er rettet mod forskellige situationer.

Der er i andelsboliglovgivningen fastsat en begrænsning på den pris, som et andelsbevis må sælges til – den såkaldte maksimalpris. Til brug for at fastsætte maksimalprisen på andelsboligbeviset skal andelsboligforeningen fastsætte værdien af ejendommen. Det kan bl.a. ske ved en valuarvurdering, der opfylder kravene i bekendtgørelse om vurdering af ejendomme tilhørende private andelsboligforeninger ved valuar¹. Bekendtgørelsen er udstedt med hjemmel i lov om mere robuste andelsboligforeninger (andelsboligloven)².

Når penge- eller realkreditinstitutter belåner en ejendom tilhørende en andelsboligforening, skal instituttet vurdere værdien af ejendommen, da den udgør sikkerheden for lånet. Det er vigtigt, at denne værdi er en reel værdi, da den skal begrænse instituttets tab, hvis låntager ikke kan betale. Værdiansættelsen af ejendommen skal opfylde kravene i den finansielle regulering, herunder bekendtgørelse om realkreditinstitutters værdiansættelse og låneudmåling³ og bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom, som stilles til sikkerhed for udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer⁴(BEK 416/2017 og BEK 417/2017), når

¹ Bekendtgørelse nr. 978 af 28. juni 2018.

² Lov nr. 555 af 29. maj 2018. Lovforslaget til denne lov var L 177 af 28. februar 2018.

³ Bekendtgørelse nr. 416 af 27. april 2017.

⁴ Bekendtgørelse nr. 417 af 27. april 2017.

der er tale om et realkreditinstitut eller et pengeinstitut, som udsteder særligt dækkede obligationer.

Tilsvarende skal pengeinstitutter værdiansætte ejendommen, når de belåner andelsboligbeviser.

Det fremgår ikke af lovforslaget til andelsboligloven eller tilhørende betænkning, at Folketinget har besluttet, at vejledning for valuarvurderinger, dvs. en DCF beregning, skal finde anvendelse i andre situationer end ved foreningens værdiansættelse til brug for fastsættelse af maksimalpris.

Den finansielle regulering

Det er som anført af Lars Wismann korrekt, at de nævnte bekendtgørelser om værdiansættelse fastsætter, at institutterne skal anvende en afkastmetode ved værdiansættelse af andelsboligforeningsejendomme. Det fremgår således, at værdiansættelsen sker ved en rentabilitetsberegning. Rentabilitetsberegningen foretages ved at dividere ejendommens årlige nettoleje inkl. tillæg med markedets afkastprocent.

Ved nettolejen forstås ejendommens bruttolejeindtægt, der tilgår udlejer, med fradrag af driftsudgifter, som afholdes af udlejer. Det er i bekendtgørelserne specifikt angivet, hvordan realkredit- eller pengeinstituttet ved værdiansættelsen af ejendommen skal opgøre private andelsboligforeningsejendommens lejeindtægter og driftsudgifter.

Afkastprocenten skal afspejle markedets afkastprocent for den pågældende ejendomstype i området under hensyntagen til ejendommens karakter og sikkerheden for opretholdelse af nettoindtægten på ejendommen. Afkastprocenten afspejler også, om en ejendom fx har forbedringspotentiale.

Der er krav om at inddrage relevante sammenlignelige referencer for fastsættelse af afkastprocenten. Der er ikke krav om at anvende et specifikt antal referencer, da det afhænger af hvilke observationer, der er i markedet og relevansen af disse. Er der få observationer eller er sammenligneligheden begrænset, stiller det større krav til instituttets anvendelse af disse referencer.

Denne metode er velafprøvet og indarbejdet i den finansielle sektor. Den sikrer, at ejendommene i praksis værdiansættes til markedsværdi. De tilbagemeldinger som Finanstilsynet får fra de finansielle virksomheder peger således på, at erfaringen er, at værdierne som oftest er i overensstemmelse med de realiserede priser, hvis låntager kommer i problemer – om end der selvfølgelig er afvigelser til begge sider.

Ejerlejligheder skal ligeledes værdiansættes til markedsværdi. Dette sker med udgangspunkt i relevante referencer. Det vil sige, at værdien af en ejer-

lejlighed tager udgangspunkt i en handelspris på en sammenlignelig ejerlejlighed. Finanstilsynet stiller også på dette område krav om, at de finansielle virksomheder har de rette processer og kan dokumentere deres værdiansættelser.

I forhold til Lars Wismanns ønske om, at Finanstilsynet fremlægger modelværdiansættelse er nedenfor skitseres et eksempel på værdiansættelse af udlejningsejendom ud fra en rentabilitetsberegning.

En ejendom beliggende i et brokvarter i København har 11 lejemål på i alt 1.017 m², årlige bruttolejeindtægter på 1,3 mio. kr. og årlige driftsudgifter på 0,3 mio. kr. Der er således en årlig nettoleje på 1 mio. kr. Markedets afkastprocent er 3,75 % og ejendommens værdi er således ca. 26,7 mio. kr.

Markeds afkastprocent er fastsat til 3,75 % på grundlag af følgende referencer:

- En ejendom med 12 lejemål og et areal på 1.300 m² i et ydre område af Københavns Kommune handlet med et afkast på 3,8 % i april 2019,
- En ejendom med 5 lejemål og et areal på 377 m² beliggende i samme brokvarter som i eksemplet og handlet i oktober 2019 til et afkast på 3,9 %.
- En ejendom i indre København med 5 lejemål og et areal på 600 m² handlet i januar 2019 til et afkast på 3,1 %

Fælles for alle referencerne er, at de er sammenlignelige i forhold til stand. Der er tale om boligudlejningsejendomme med 1-2 opgange. Der er ikke yderligere lejepotentiale i ejendommene.

Offentlighed om institutternes vurderinger

Penge- og realkreditinstitutters værdiansættelse af fast ejendom er ikke offentlig tilgængelige. Det skyldes, at disse har karakter af forretningshemmeligheder og indeholder institutternes beskrivelse af ejendommene samt økonomiske nøgletal for ejendommene. Institutterne har derudover udgifter forbundet med at udarbejde værdiansættelserne, da de skal besigtige ejendommen og udarbejde en vurderingsrapport.

Det forekommer heller ikke formålstjenesligt, at institutterne skal offentliggøre værdiansættelserne. Det skyldes, at institutterne er private virksomheder, som selv fastsætter deres kreditpolitik på baggrund af deres risikovillighed, herunder til hvem og hvor meget de vil udlåne. Låntager har således ikke krav på den maksimalt tilladte belåning.

Finanstilsynets tilsyn med værdiansættelser

Finanstilsynet fører tilsyn med, at institutternes værdiansættelser er korrekte og følger reglerne. Tilsynet er risikobaseret, og Finanstilsynets fokuserer på

for høje værdiansættelser, da det er her, risikoen er størst. For høje værdiansættelser betyder, at der potentielt ikke er tilstrækkelig sikkerhed for lånet. Sker der konsekvent for høj værdiansættelse, betyder det, at der generelt ikke er tilstrækkeligt sikkerhed for instituttets udlån. Da låntager ikke har krav på fuld belåning, har det ud fra en risikobetragtning mindre betydning, hvis værdiansættelserne er for lave. En lavere værdiansættelse vil gøre udlånet dyrere for instituttet end en højere værdiansættelse, da instituttet skal holde mere kapital pr. udlånskrone, når der er mindre sikkerhed.

Offentlighed om Finanstilsynets tilsyn

Finanstilsynets ansatte er underlagt en lovbestemt skærpet tavshedspligt. Finanstilsynet kan derfor ikke drøfte konkrete tilsynssager med personer, der ikke er parter i sagerne. Finanstilsynet kan dog oplyse, at Finanstilsynet som udgangspunkt vil indhente vurderingsrapporten fra instituttet, hvis Finanstilsynet bliver gjort opmærksom på konkrete sager om potentiel overbelåning, og vil på den baggrund vurdere, om der er grundlag for at indlede en tilsynssag.