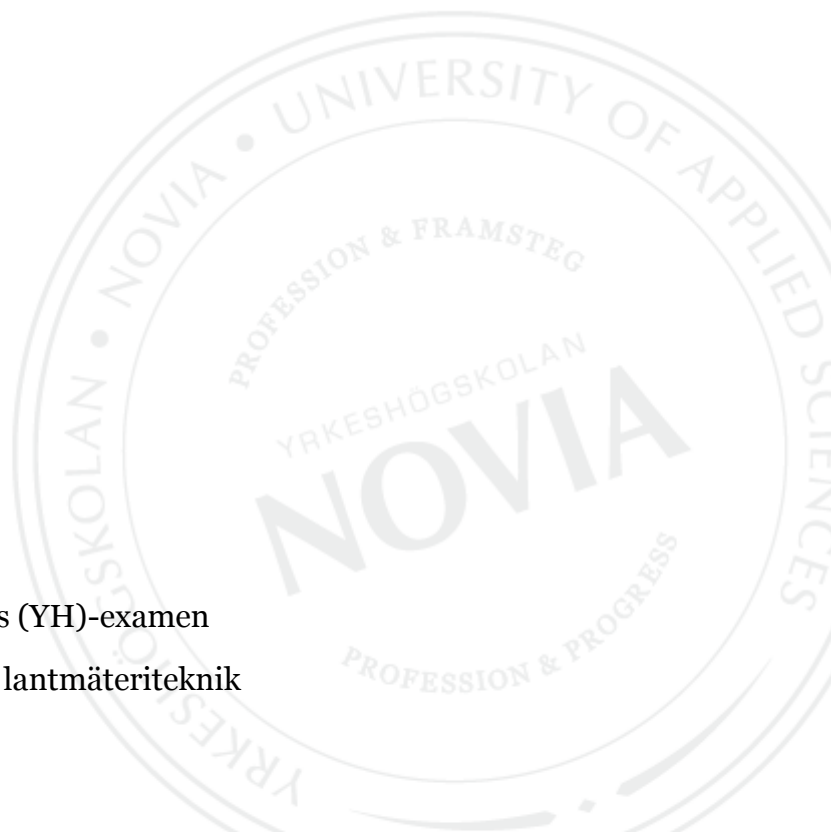


Fastighetsvärdering

Värdering av Vasaesplanaden 13

Gustaf Qvarnström

Examensarbete för ingenjör (YH)-examen
Utbildningsprogrammet för lantmäteriteknik
Vasa 2011



EXAMENSARBETE

Författare Gustaf Qvarnström
Utbildningsprogram och ort Lantmäteriteknik i Vasa
Handledare Kimmo Koivisto

Titel: *Fastighetsvärdering – Värdering av Vasaesplanaden 13*

Datum 5.12.2011

Sidantal 63

Bilagor 7

Abstrakt

Examensarbetet behandlar en fastighetsvärdering av en centralt belägen fastighet i Vasa. Uppdragsgivare är fastighets- och disponentbolaget Halli Oy. Här beskrivs tillvägagångssättet vid en fastighetsvärdering, vilka värderingsmetoder det finns att tillgå samt vilka faktorer som påverkar det slutliga värdet. Utöver det tas upp om den allmänna ekonomiska situationen i landet samt en lägesanalys och en byggnadsbeskrivning. Examensarbetet är ingen verklig beställning utan syftet är att uppdragsgivaren ska ha möjlighet att använda arbetet som mall vid senare faktiska värderingar och då endast behöva byta ut de antagna siffrorna mot företagets egna faktiska värden.

Språk: svenska

Nyckelord: fastighetsvärdering, kassaflödeskalkyl

Tillgängligt: [Webbiblioteket Theseus.fi](http://Webbiblioteket.Theseus.fi)

OPINNÄYTETYÖ

Tekijä Gustaf Qvarnström
Koulutusohjelma ja paikkakunta Maanmittaustekniikka Vaasassa
Ohjaaja Kimmo Koivisto
Nimike: *Kiinteistön arviointi – Vaasanpuistikko 13*

Päivämäärä 5.12.2011

Sivumäärä 63

Liitteet 7

Tiivistelmä

Opinnäytetyö koskee Vasassa keskeisellä paikalla sijaitsevan olevan kiinteistön arviointia. Työn tilaaja on kiinteistö- ja isännöintiyhtiö Halli Oy. Työssä selitetään työn eri vaiheet ja olemassa olevat arviointimenetelmät sekä mitkä seikat vaikuttavat lopulliseen arvoon. Tämän lisäksi ennustetaan maan yleistä taloudellisen tilannetta sekä laaditaan paikkakunta-analyysi ja kuvaus rakennuksesta. Opinnäytetyö ei ole varsinainen tilustyö vaan tarkoitus on, että tilaajalla olisi mahdollisuus käyttää työtä mallina myöhemmissä arvioinneissa ja silloin yritys käyttäisi omia arvoja tämän työn lukujen sijaan.

Kieli: ruotsi

Avainsanat: kiinteistön arviointi, kassavirran laskeminen

Saatavilla: Theseus.fi

BACHELOR'S THESIS

Author Gustaf Qvarnström
Degree Programme and location Land Surveying technology, Vaasa
Supervisor Kimmo Koivisto

Title: *Property appraisal – The appraisal of Vasaesplanaden 13*

5 Dec 2011

63 pages

7 appendices

Abstract

This Bachelor's thesis deals with an appraisal of a centrally located property in Vasa. The commissioner is the property and landlord company Halli Oy. In this thesis the procedure of a property appraisal is described, as well as the available appraisal methods and the factors that affect the final value. In addition to this, the economic situation in Finland in general is commented on. A location analysis and a description of the buildings are made. The thesis assignment is not an actual order, but the purpose is that the commissioner will be able to use the work as a template during future actual appraisals, whereby only the assumed digits (in the thesis) are replaced with the client's own values.

Language: Swedish

Key words: Property appraisal, cash flow calculus

Available at the web library Theseus.fi

Förord

Ungefär vid årsskiftet 2010–2011 beslöt jag mig för att mitt examensarbete ska behandla ämnet fastighetsvärdering. Jag hade tidigare diverse andra idéer men efter att ha gått första kursen inom ämnet under hösten 2010 kom jag på andra tankar. Jag diskuterade igenom saken med Kimmo Koivisto, lärare i fastighetsvärdering och senare min handledare för examensarbetet och han gav mig några alternativ på värderingsobjekt. Ett av dem var ett projekt åt Halli Oy. Idén var att värdera fastigheten Vasaesplanaden 13 i centrala Vasa. När jag hade bekantat mig med uppgiften och hört andra lärare om deras synpunkter bestämde jag mig för ämnet. För att få en egen vinkling på projektet beslöt jag mig även för att göra en fördjupning, att planera en bostadslägenhet i ett vindsutrymme i fastigheten, som idag står i princip oanvänt förutom som konferensutrymme från och till. Jag vill nu börja med att rikta ett tack till Timo Sairo på Halli Oy och Kimmo Koivisto för ett intressant ämne samt ett mycket trevligt bemötande och handledande.

Gustaf Qvarnström

Innehållsförteckning

1	Inledning.....	1
1.1	Syfte	1
1.2	Tidigare forskning.....	1
1.3	Uppdragsgivare.....	2
1.4	Målgrupp.....	3
1.5	Litteratursökning	3
1.6	Arbetets disposition	4
2	Allmän ekonomisk analys	5
2.1	Bruttonationalprodukt.....	5
2.2	Ekonomisk utveckling	5
2.3	Inflation.....	6
2.4	Fastighetsmarknadsanalys	7
2.4.1	Nationellt	7
2.4.2	Lokalt.....	10
2.4.3	Marknadshyror.....	11
2.5	Ränta	13
2.6	Sammanfattning.....	14
3	Lägesanalys.....	15
3.1	Läge.....	15
3.2	Vasaesplanaden 13	16
3.3	Fastighetsbeskrivning	17
3.4	Planläggningssituation.....	18
3.5	Sammanfattning.....	18
4	Byggnadsbeskrivning	19
4.1	Teknisk besiktning.....	22
4.1.1	Utförande	22
4.1.2	Sammanfattning.....	31
5	Värderingsteori.....	32
5.1	Allmänt	32
5.2	Definition av fastighet	32
5.3	Fastighetsvärderare i Finland	33
5.4	Etik och ansvar	35
5.4.1	TEGoVA.....	35
5.4.2	IVSC	35

5.4.3	IFRS/IAS	36
5.4.4	God värderarsed.....	36
5.5	Värdebegreppet	37
5.5.1	Marknadsvärde.....	37
5.5.2	Avkastningsvärde.....	38
6	Värderingsmetoder	39
6.1	Ortsprismetoden.....	39
6.2	Nuvärdesmetoden.....	40
6.2.1	Direktavkastningsmetoden	41
6.2.2	Räntabilitetsmodellen.....	41
6.2.3	Diskonteringsmodellen	42
6.2.4	Kassaflödesmodellen.....	42
6.3	Produktionskostnadsmetoden.....	43
7	Värdering.....	44
7.1	Val av värderingsmetod	44
7.2	Formelbeskrivning	45
7.3	Beräkning	48
7.4	Känslighetsanalys.....	49
7.5	Resultat	50
8	Fördjupning: planering av en bostadslägenhet.....	50
8.1	Objekt.....	51
8.2	Problematik.....	52
8.3	Ändringar	54
8.4	Resultat	56
9	Slutsats	56

1 Inledning

1.1 Syfte

Utgångspunkten i arbetet är att belysa tillvägagångssättet vid värdering av en fastighet. Vilka metoder har värderaren att välja mellan? Vilka faktorer påverkar det slutliga priset? I arbetet redogörs för vikten av den ekonomiska situationen i landet, prognoser och ekonomiska analyser. Även betydelsen av fastighetens läge, ortsanalys och trenden på den lokala fastighetsmarknaden utreds. Arbetet kommer att kunna fungera som mall för uppdragsgivaren vid framtida värderingar.

1.2 Tidigare forskning

Examensarbeten inom fastighetsvärdering är nytt kapitel inom Yrkeshögskolan Novia. 2009 års examinander var försökskaniner inom ämnet och några skrev om det i sina avhandlingar. En av dem är Daniel Backman, vars examensarbete berör värderingen av en skolbyggnad i Runsor, Vasa.¹ I Sverige hittar man relativt många arbeten inom värdering och speciellt de olika metoderna inom värdering. Ett exempel är en kandidatuppsats publicerad vid Stockholms Universitet år 2005 med titeln *Fastighetsvärdering – En studie av marknadsinformation som värderingsunderlag*.² Ett annat exempel är Bo Nordlunds uppsats *Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter?* publicerad vid Kungliga Tekniska Högskolan år 2004. Där behandlas problematiken i framförallt drift- och underhållsutbetalningar samt dess inverkan på driftnettot vid värdering.³ Även på finska håll i Finland finns tidigare skrivet om ämnet och därför inkluderas här för att få en unik signatur på arbetet ett kapitel om alternativ användning med fördjupning i fastighetens vindsvåning och möjligheten att planera om den till en bostadslägenhet.

¹ Backman Daniel, *Värdering av fastigheten på Runsorvägen i Vasa* (Vasa 2009)

² Rand Henrik & Gustavsson Malin, *Fastighetsvärdering – En studie av marknadsinformation som värderingsunderlag* (Stockholm 2005)

³ Nordlund Bo, *Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter?* (Stockholm 2004)

1.3 Uppdragsgivare

Detta examensarbete är ett projektarbete åt Halli Oy. Halli Oy är ett fastighets- och disponentbolag med anor ända tillbaka till förra sekelskiftet. Hovrättsrådet Oskar Rewell, länsarkitekten Alfred Wilhelm Stenfors och bankdirektören K.H. Majantie grundade Halli Oy år 1900. Det hela började med införskaffandet av tomten vid Vasaesplanaden 18/Handelsesplanaden 13, där det nuvarande Hallihuset finns idag. 2 januari 1902 restes Saluhallen som då omfattade delen närmast Vasaesplanaden. Den resterande delen av byggnaden närmare Handelsesplanaden stod klar 1927.⁴ År 1939 byggdes Hallihuset, bland Vasaborna mer känt som Askos hus, efter den möbelaffär som tidigare höll till i byggnaden. Huset uppfördes av Oskar Rewells son, Viljo Rewell, i stilren funktionalism och är en av de bästa representanterna i denna stilriktning i Vasa. Viljo bodde även själv i huset.⁵ Genom åren har Halli Oy förvärvat och bebyggt flera fastigheter runt om i Vasa men det mest anmärkningsvärda och sannolikt största enhetliga byggprojektet var under åren 1959–63 då man byggde centrumkvarteret. Det resulterade i en byggnadshelhet, planerad av Viljo Rewell, med en sammanlagd yta på över 30 000 m². Kvarteret levde vidare som Rewell Center när det blev färdigt år 1990. Andra anmärkningsvärda fastigheter i Halli OY:s ägo är bl.a. delar av HS Center, Saluhallen, Hallihuset och Handelsesplanaden 15. Till verksamheten idag hör ägande och byggande av fastigheter, fastighets- och bostadsaktieinnehav samt underhålls- och disponentverksamhet. Verkställande direktör är Timo Sairo, som även fungerat som kontaktperson.⁶

⁴ hallioy.fi, historia (uppdaterad 4.10.2011)

⁵ vaasa.fi, Viljo Rewell 100 år 2010 – Stadsrundtur i Vasa i Rewells fotspår (hämtad 11.10.2011)

⁶ hallioy.fi, historia (uppdaterad 4.10.2011)

1.4 Målgrupp

Detta examensarbete riktar sig främst till personer med grundläggande kunskaper inom ekonomi och fastighetsbranschen. Det är således antaget att läsaren har en viss insikt i ämnet från förr och därmed inte förutsätter en närmare förklaring av termer och begrepp. För att underlätta för läsaren beskrivs ändå några grundläggande begrepp samt förkortningar under arbetets gång.

1.5 Litteratursökning

Den litteratur som använts i mitt arbete har erhållits genom sökning på Vasa Stadsbibliotek, undervisnings- och forskningsbiblioteket Tritonia, Mariehamns Lagtingsbibliotek samt Internet. En del material har även min handledare bistått med. Vid tolkning av litteratur och källor är det viktigt att vara kritisk till det man läser då de kan vara subjektivt vinklade och/eller utfyllda med skönlitteratur. Det gäller att sälla bland materialet och välja endast tillförlitliga källor. Speciellt när det är fråga om internetkällor bör man vara extra aktsam och kontrollera med flera källor gällande samma ämne.

1.6 Arbetets disposition

Inledning	<ul style="list-style-type: none">• I inledningskapitlet redogörs för arbetets syfte och målgrupp samt presenteras tidigare forskning.
Allmän ekonomisk analys	<ul style="list-style-type: none">• Detta kapitel behandlar Finlands ekonomiska situation och framtidsutsikter med betoning på fastighetsmarknaden.
Lägesanalys	<ul style="list-style-type: none">• I lägesanalysen beskrivs allmänt om Vasa samt planläggning och information om fastigheten.
Byggnadsbeskrivning	<ul style="list-style-type: none">• Byggnadsbeskrivningen innehåller grundläggande fakta om byggnaden och dess skick i form av en teknisk besiktning.
Värderingsteori	<ul style="list-style-type: none">• Här behandlas utgångsläget för värdering med begrepp och definitioner angående ämnet.
Värderingsmetoder	<ul style="list-style-type: none">• I kapitlet om värderingsmetoder redogörs för vilka metoder man har att välja mellan som fastighetsvärderare.
Värdering	<ul style="list-style-type: none">• Här tas upp om värderingen av Vasaesplanaden 13, all data som använts, formler och resultatet av värderingen.
Fördjupning	<ul style="list-style-type: none">• Fördjupningen behandlar planeringen av en bostadslägenhet i ett vindsutrymme i fastigheten.
Slutsats	<ul style="list-style-type: none">• I slutsatsen sammanfattas arbetet och alla dess skeden, vad författaren lärt sig, vad som eventuellt kunde gjorts bättre samt problem som påträffats.

2 Allmän ekonomisk analys

2.1 Bruttonationalprodukt

Bruttonationalprodukten, BNP, är det totala värdet av alla färdiga produkter som säljs i ett land under ett år. Bruttonationalprodukten kan beräknas på tre sätt. Från produktionssidan via en summering av förädlingsvärden, från inkomstsidan via en summering av inkomster och från användningssidan via en summering av värdet på produkter för slutlig användning. Bruttonationalprodukten kan anges i fasta priser eller i löpande priser. Bruttonationalprodukten i fasta priser inkluderar inte inflation medan bruttonational i löpande priser inkluderar inflation.⁷

2.2 Ekonomisk utveckling

Finland var ett av de värst drabbade länderna under den globala ekonomiska krisen som började under hösten 2008. Recessionen var bland de värsta i landets historia och på grund av ekonomins beroende av utrikeshandeln, drabbades Finland hårt av exportens kollaps. Exporten står för hela 47 % av Finlands totala BNP på 185 miljarder € och i och med detta sjönk årsförändringen i BNP år 2009 med hela 8 %. En motsvarande svacka under ett års tid bokfördes senast år 1918, och då rådde det inbördeskrig i Finland. Ungefär ett år senare, hösten 2009, började den globala ekonomin gå bättre. I Finland kvicknar exporten till och samtidigt fick den inhemska ekonomin uppsving på grund av hushållens ökande efterfrågan.⁸ Återhämtningen har nu pågått i över två år sedan BNP nådde botten sommaren 2009. År 2010 ökade BNP med 3,1 %. Enligt Aktias ekonomiska översikt kommer tillväxten att uppgå till 2,4 % 2012 och drygt 2 % 2013.⁹

⁷ stat.fi, bruttonationalprodukt (läst 4.10.2011)

⁸ finnland.de, Finlands ekonomi – från förskräckelse till uppgång (uppdaterad 26.2.2010)

⁹ aktia.fi, Ekonomisk översikt: maj 2011 s. 59 (publicerad 26.5.2011)

KTI¹⁰ tror på en BNP-tillväxt på ca 3 % för de närmaste åren. Den tillväxten baseras huvudsakligen på större export med stöd av ökade inhemska investeringar samt stärkt efterfrågan hos konsumenter. I de mest positiva scenarierna kommer BNP att överstiga den tidigare toppnivån redan under 2012.¹¹

Finansministeriet förutspår även de bättre tider. De beräknar en BNP-tillväxt på 3,9 % i år och för 2012 och 2013 en ökning på 2,8 % respektive 2,4 %. De betonar vikten av den inhemska efterfrågan samt att exporten kommer att öka, men dess inverkan på tillväxten minskar.¹²

2.3 Inflation

Inflation är en ökning av den allmänna prisnivån, det vill säga om alla priser i ekonomin ökar kan man kalla det inflation. Inflation kan uppstå då en centralbank tillhandahåller för mycket pengar. Då minskar pengarnas värde i och med att priserna stiger. En annan orsak till inflation är om efterfrågan på varor och tjänster är större än vad företagen kan producera. Ytterligare ett sätt inflation kan uppstå på är om kostnaderna för att producera varor och tjänster stiger, exempelvis som följd av löneförhöjningar. Producenterna kan då vara tvungna att höja priserna som kompensation för stigande produktionskostnader.¹³

År 2008 var inflationen i Finland 4,0 %. Men hösten samma år dök råvarupriserna och inflationen mattades snabbt av. I november 2009 var inflationen enligt det nationella indexet -1,0 %. År 2010 låg nivån på 1,2 % och i år förväntas den enligt Aktia att vara 3,3 % för att sedan sjunka till 2,6 % 2012.¹⁴

¹⁰ KTI Kiinteistötieto Oy är ett oberoende informationsföretag som erbjuder jämförelser, forskning och analyser inom den finländska fastighetsbranschen

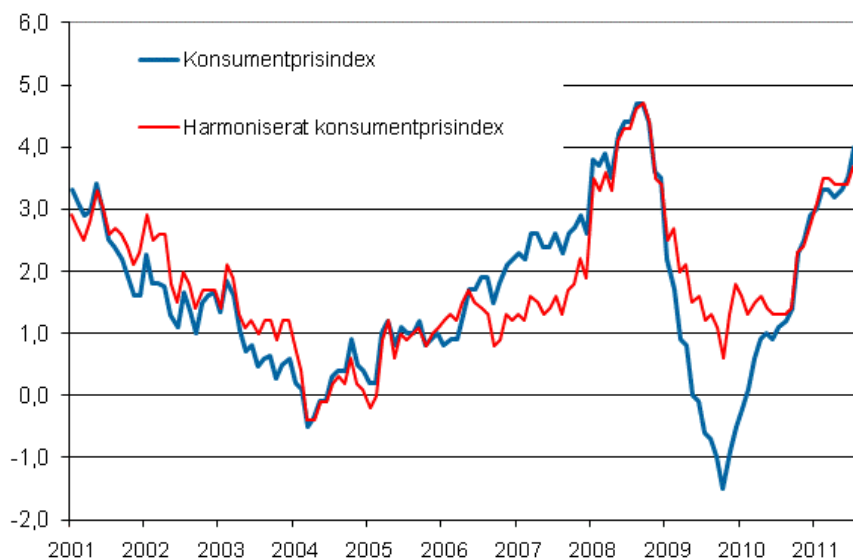
¹¹ kti.fi, The Finnish Property Market 2011 s. 8 (hämtad 10.10.2011)

¹² vm.fi, Konjunkturöversikt s. 1 (publicerad 20.6.2011)

¹³ riksbank.se, penningpolitik (uppdaterad 3.6.2010)

¹⁴ aktia.fi, Ekonomisk översikt: maj 2011 s. 51 (publicerad 26.5.2011)

Finansministeriet tror att konsumentpriserna kommer att stiga i genomsnitt med 3,4 % jämfört med ifjol och 2012 kommer prisökningen att avta till 2,7 procent.¹⁵



Figur 1. Årsförändring av konsumentprisindexet och det harmoniserade konsumentprisindexet, januari 2001 - augusti 2011.

2.4 Fastighetsmarknadsanalys

2.4.1 Nationellt

Fastighetssektorn i Finland utgör ca 70 % av nationalegendomen och sysselsätter omkring 20 % av arbetskraften. Årligen sker ca 60–80 tusen fastighetsöverlåtelser och 70–90 tusen överlåtelser i aktiebolagsform. Bland de största fastighetsägarna i Finland kan nämnas Finska staten, Citycon och Sponda.¹⁶ I motsats till förväntningarna har transaktionsmarknaden hållits kvar på en relativt låg nivå efter finanskrisen. Det finns flera skäl bakom detta, men en betydande faktor är den allmänna känslan av osäkerhet som orsakas av de finansiella problem som råder i Europa och USA.¹⁷

¹⁵ vm.fi, Konjunkturöversikt s. 7 (publicerad 20.6.2011)

¹⁶ Koivisto Kimmo, Fastighetsvärdering och ekonomi, kurskompendium, s. 6-7

¹⁷ catella.fi, Property Market Trends Autumn 2011 s. 3-4 (hämtad 10.10.2011)

Vi har nått en vändpunkt där industrialiserade länder på allvar måste vidta åtgärder för att hantera sin överskuldssättning. Regeringar för flera länder är tvungna att inom snar framtid bemöta den ultimata utmaningen: att vidta kraftiga nedskärningar för att hejda de stigande skulderna. Även om det värsta tänkbara scenariot inte inträffade och situationen kunde ha varit ännu värre, så kommer den ekonomiska tillväxten inte att uppnå mer än ett par procent under de kommande åren. När ekonomisk tillväxt inte längre kan upprätthållas genom att höja skuldtaket, så kommer tillväxten att stanna av för att anpassa sig.¹⁸

Det är nu upp till marknaden, och framför allt investerare, att få ekonomin på fötter igen. Fastigheter har ännu en gång visat sig vara en stabil tillgång för placeringar hos investerare i osäkra tider. Traditionella obligationer har förlorat sitt värde i takt med att räntorna i längre tider hålls låga. Aktiemarknaden är även den osäker och värdet på aktier kan pendla mellan kraftiga upp- och nedgångar under korta tidsperioder. Fastigheter erbjuder även ett bra skydd mot inflation. Många kapitalförvaltare tror att inflationen troligtvis kommer att stiga efter genomförandet av så kallade kvantitativa lättnader, då man ökar tillgången på pengar för att stimulera ekonomisk aktivitet. Hyresintäkter från fastigheter är i princip bundna till ett inflationsskyddat index.¹⁹

Det första kvartalet av pågående år var det svagaste på investeringsmarknaden på flera år, men redan under det andra har alla sektorer inom fastighetsbranschen upplevt uppsving. Den största orsaken till förbättringen är transaktioner som görs av inhemska investerare och stor tillgång till fastigheter samtidigt som utländska investerare har börjat intressera sig för annat än bara förstklassiga fastigheter med hög avkastning i huvudstadsregionen där utbudet inte räcker till.²⁰

¹⁸ catella.fi, Property Market Trends Autumn 2011 s. 3-4 (hämtad 10.10.2011)

¹⁹ catella.fi, Property Market Trends Autumn 2011 s. 3-4 (hämtad 10.10.2011)

²⁰ colliers.fi, Nordic Real Estate Review September 2011 s. 10 (hämtad 12.10.2011)

Utländska investerare spelar en allt större roll i en växande fastighetsmarknad. Mellan 2003 och 2010 gjorde ett 70-tal utländska fastighetsinvesterare entré i den finländska fastighetsmarknaden. Inflödet av utländskt kapital till Finland var på sin högsta nivå år 2006 och 2007 med dussintals nya investerare båda åren. År 2010 förvärvade utländska investerare fastigheter i Finland för ett värde på ca 630 miljoner €, motsvarande 28 % av alla transaktioner på fastighetsmarknaden. Trots att nivån är relativt låg, är den ändå fördubblad i jämförelse med året innan.²¹

Transaktionsvolymen förväntas under hösten att hålla samma nivå som förra året, trots det osäkra tillståndet i den globala ekonomin. Den totala volymen av transaktioner beräknas uppnå omkring två miljarder €. En återgång till normal nivå förväntas inte inom snar framtid.²²



Figur 2. Transaktionsvolym i Finland år 2000-2011.²³

²¹ kti.fi, The Finnish Property Market 2011 s. 26-27 (hämtad 10.10.2011)

²² catella.fi, Property Market Trends Autumn 2011 s. 5 (hämtad 10.10.2011)

²³ catella.fi, Property Market Trends Autumn 2011 s. 4 (hämtad 10.10.2011)

2.4.2 Lokalt

Några fastigheter bytte äganderätt i centrala Vasa år 2010, men i det stora hela var det lugnt på investeringsmarknaden. Privata investerare förvärvade både Handelsplanaden 17 och Vasaesplanaden 22. Vasa stad sålde Tropiclandia till Puuharyhmä Oyj, som redan äger nöjesfältet Wasalandia.²⁴

I maj detta år köpte Keva alla aktier i Kiinteistö Oy Powergate Vaasa av Oy Vaasa Parks Ab. Byggnaden omfattar totalt 15 600 kvadratmeter och köpet innebär den största kommersiella transaktionen i Vasa på länge. Även nästa byggnad i Vasa Airport Park, Futura IV, är i planeringsskedet.²⁵

Efterfrågan på kontorsutrymmen i Vasa var låg efter finanskrisen men steg något under hösten 2010. Vakansgraden var dock på samma nivå i slutet av 2010 som sex månader tidigare p.g.a. att vuxenutbildningscentret i Runsor började hyra ut lokaler. En forskningspark och Vasa Elektriskas nya högkvarter planeras mellan Brändö skolcampus och centrum. I år har antalet tomma kontorslokaler ökat något men vakansgraden är fortsättningsvis låg.²⁶

På centralt belägna affärslokaler är efterfrågan hög, speciellt i närheten av torget, men utbudet täcker dock sällan efterfrågan. I utkanten och speciellt i östra delarna av centrum finns flera stora lediga lokaler, men p.g.a. läget är de svåra att få uthyrda. Askö och Sotka har flyttat till Stenhaga, och lokalerna de hyrde i centrum håller på att byggas om till en ny K-Supermarket. Moderna kontorsutrymmen är väl uthyrda, men vakansgraden på äldre lokaler fortsätter att stiga. Den ekonomiska tillväxten kommer med tiden att öka efterfrågan på ett bredare plan.²⁷

²⁴ catella.fi, Property Market Trends Spring 2011 s. 26-27 (hämtad 10.10.2011)

²⁵ keva.fi, Keva har köpt kontorshuset Powergate i Vasa (uppdaterad 1.6.2011)

²⁶ catella.fi, Property Market Trends Spring 2011 s. 26-27 (hämtad 10.10.2011)

²⁷ catella.fi, Property Market Trends Spring 2011 s. 26-27 (hämtad 10.10.2011)

Det finns stor tillgänglighet på nyare affärslokaler byggda under 2000-talet. KPO Cooperative har utökat sin tomtmarksreservation för byggande av ett Prisma längs motorvägen. IKEA planerar ett varuhus i samma område och kommer med ett slutgiltigt beslut när varuhuset i Kuopio är byggt. Minimani och Kesko har även de visat intresse för att placera stora affärsenheter sydöst om centrum.²⁸

Projektet över förbättringen av riksväg 8 på avsnittet Hemstrand - Stormossen har efter lång väntan börjat göra framsteg och torde bli färdigt vid 2013 års slut. Detta kommer att förbättra bl.a. trafikflödet i Stenhaga och i och med det affärslokalernas position i området. I centrum planeras under Vasaesplanaden en utvidgning av Toriparkki parkeringsanläggning, vilket skulle komma att höja attraktiviteten och utvecklingsmöjligheterna i Vasa centrum.²⁹

2.4.3 Marknadshyror

Trots låga siffror över investeringar på kommersiella fastigheter i Finland för tillfället ljusnar utsikterna, mycket på grund av en ordentlig återhämtning av den svenska marknaden, och medan kontorssektorn lider av höga vakansgrader, registrerar affärssektorn rekordhöga hyror, enligt KTI.³⁰ I Vasa ligger kontorshyror mellan 10–12 €/m²/månad och hyror på affärslokaler mellan 25–55 €/m²/månad. Vakansgraden är 9,8 % för kontor respektive 5,5 % på affärsutrymmen.³¹

²⁸ catella.fi, Property Market Trends Spring 2011 s. 26-27 (hämtad 10.10.2011)

²⁹ catella.fi, Property Market Trends Spring 2011 s. 26-27 (hämtad 10.10.2011)

³⁰ kti.fi, RAKLI-KTI Barometer Survey results (hämtad 13.10.2011)

³¹ catella.fi, Property Market Trends Autumn 2011 s. 12 (hämtad 10.10.2011)

Tabell 1. Hyresnivåer i Vasa våren 2011.³²

RENTAL LEVELS, €/m ² /month				City Centre, €/m ² /month	
	Retail	Office	Production&Warehouse	Retail	Office
Kivihaka	8-13			20-55	8-12
Klemettilä/Strömb.	6-12	6-10	4-6	9-18	7-10.5
Airport Park		6-13	4-8	7-12	7-9
Vaskiluoto			3-6		
Palosaari		6-11			
Sepänkylä	7-13				
Lintuvuori			4-6		



Figur 3. Karta över Vasa centrum, tillhörande tabell 1.

Timo Sairo på Halli Oy menar att ett medeltal för kontor på 11 €/m²/månad och 35 €/m²/månad för affärer är bra riktgivande värden på hyresnivåerna i Vasa centrum.³³ För att få en ordentlig överblick över hyresnivåerna tog jag även kontakt med Tomi Laine på KTI Kiinteistöiet Oy. I informationen jag fick av honom ligger hyrorna för kontors- och affärslokaler mellan 8-9 € respektive 11,50-13 € per kvadratmeter per månad generellt i Vasa.³⁴

³² catella.fi, Property Market Trends Spring 2011 s. 27 (hämtad 10.10.2011)

³³ Konversation per e-post med Timo Sairo, Halli Oy, den 11 oktober 2011

³⁴ Konversation per e-post med Tomi Laine, KTI Kiinteistöiet Oy, den 12 oktober 2011

2.5 Ränta

Ordet ränta har två betydelser, avkastning på kapital eller priset på kredit. Avkastning på kapital är det fråga om t.ex. då man sätter in pengar på en bank för att spara. För att man har valt att spara hos just dem betalar banken ersättning. Den andra typen av ränta uppstår då man lånar pengar. Långivaren kräver då ofta att låntagaren skall betala en viss procent av lånesumman tillbaka, en ränta.³⁵

I räntan kan man räkna in inflationen eller lämna den obeaktad. Detta är skillnaden på nominell ränta och real ränta. Realränta är den ränta man använder då man har räknat bort inflationen, den är på så vis en värdesäkrad ränta. Då man placerar till fast realränta fås ett förutbestämt belopp. För att få realränta räknar man bort inflationen från den nominella räntan.³⁶

Den nominella räntan tar således inte hänsyn till inflationen och kan därför inte användas som exakt mått på avkastning. Banker och andra kreditgivare använder sig av denna typ av ränta. Om en nominell marknadsränta är exempelvis 9 procent och inflationen är 4 procent så är realräntan 5 procent.³⁷

Styrräntan är den ränta en centralbank använder sig av då den lånar ut pengar till banker runt om i landet, d.v.s. den påverkar i sin tur vilken räntenivå bankerna sätter gentemot sina kunder. Beroende på centralbankens prognoser för konjunktur och inflation höjs eller sänks styrräntan.³⁸

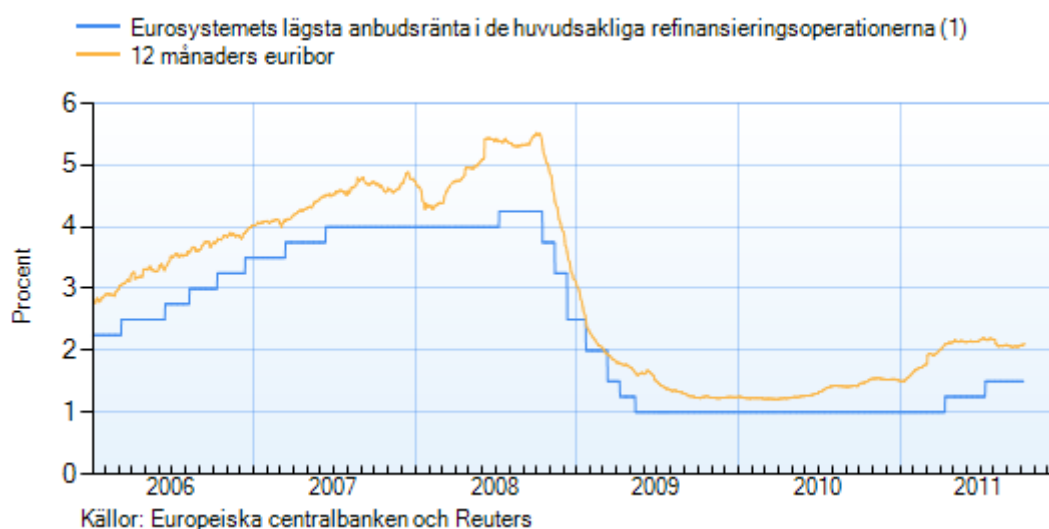
³⁵ alltomrantor.se, räntor (läst 5.10.2011)

³⁶ Koivisto, kurskompendium, s. 52-53

³⁷ finansportalen.se, ränta (läst 5.10.2011)

³⁸ suomenpankki.fi, ränta (läst 5.10.2011)

Euriborräntan (Euro Interbank Offered Rate) är den vanligaste referensräntan på penningmarknaden inom euroområdet och räknas på basis av räntebud från 49 banker runt om i euroområdet, av vilka Nordea är den enda finländska banken. Varje dag kl. 12.00 finsk tid uträknas räntan för perioder på 1, 2 och 3 veckor samt 1–12 månader.³⁹



Figur 4. Europeiska centralbankens styrränta och 12 månaders euribor.

2.6 Sammanfattning

Syftet med hela kapitlet om den allmänna ekonomiska situationen i landet är att beskriva och redogöra för förhållanden som i generell mening påverkar utvecklingen på hyres- och fastighetsmarknaden, utan hänsyn till ort och objekt. Samhällsekonomiska och institutionella faktorer påverkar alltid fastighetsvärderingen, vissa mer, andra mindre. Inflation och räntenivåer är faktorer som direkt påverkar värdet, medan exempelvis landets totala BNP inte påverkar lika direkt men ändå är relevant att analysera.⁴⁰

³⁹ nordea.fi, räntor (läst 5.10.2011)

⁴⁰ Lantmäteriverket & Mäklarsamfundet – Fastighetsvärdering, grundläggande teori s. 44-45

3 Lägesanalys

3.1 Läge

Fastigheten är belägen i staden Vasa, som är det största ekonomiska centret i Österbotten. Vasa är en växande stad med över 60 000 invånare där utvecklingen både i fråga om befolkning och i arbetsplatser är gynnsam. Befolkningsmängden har sedan 2006 stigit med nästan 2800 personer. Antalet arbetsplatser ökade under åren 2005–2008 med ca 4000. Hela Vasaregionen drar nytta av utvecklingen och har nu ca 110 000 invånare.⁴¹

Energibranschen är den mest betydelsefulla och sysselsätter omkring 10 000 personer. De största företagen inom branschen är ABB, Wärtsilä och Vacon. I Vasa bor nästan 15 000 med svenska som modersmål, vilket utgör en procent på 24,6. Inkomstnivån i Vasa är ungefär den samma som för resten av Finland. Den beskattningspliktiga inkomsten i medeltal år 2008 var 24 843 € jämfört med 24 696 € för hela landet.⁴²

Vad gäller kommunikationer har Vasa goda förutsättningar. Avståndet från fastigheten till tågstation och busstation är ca 400 respektive 500 meter.⁴³ I Vasa finns även ett flygfält som har regelbundna flygturer med t.ex. större städer som Helsingfors, Stockholm och Riga. Flygplatsen ligger ca 11 km från den berörda fastigheten. Därtill trafikerar även företaget RG-line⁴⁴ rutten Vasa-Umeå med sitt ro-ro-fartyg flera gånger i veckan, avståndet från centrum till hamnen är 3,5 km.

Vasa är med finländskt mått mätt en stor studiestad. De skolor som ordnar utbildning på högre nivå är Yrkeshögskolan Novia, Svenska Handelshögskolan, Åbo Akademi, Vaasa Yliopisto, Vaasan Ammattikorkeakoulu samt Helsingin Yliopistos juridikutbildning. Av Vasas befolkning har 32,5 % avlagt en högskoleexamen jämfört med 27,3 % för hela landet.⁴⁵

⁴¹ vaasa.fi, Information om Vasa (uppdaterad 17.11.2011)

⁴² vaasa.fi, Information om Vasa (uppdaterad 17.11.2011)

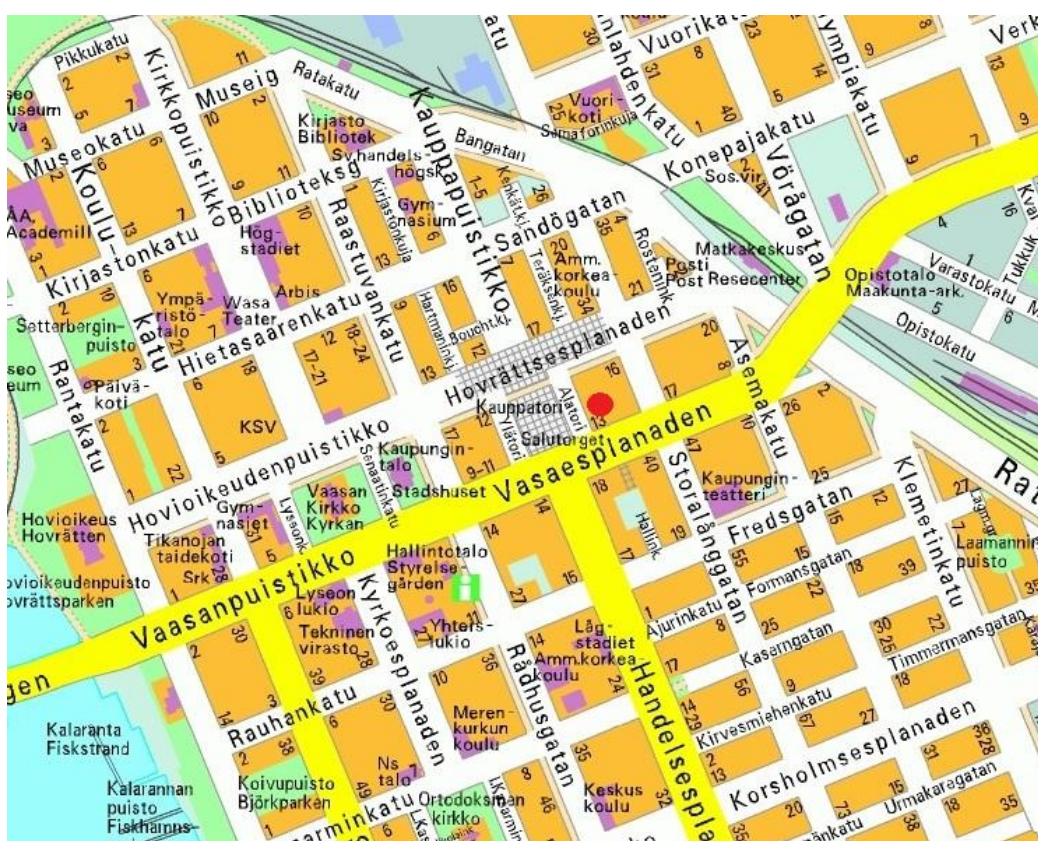
⁴³ eniro.fi, kartor (hämtad 13.10.2011)

⁴⁴ RG-line förhandlar som bäst med Vasa och Umeå om bidrag och lägre hamnavgifter. Senast man gick med vinst var 2008, lyckas inte förhandlingarna riskerar företaget konkurs.

⁴⁵ stat.fi, kuntien avainluvut (läst 20.10.2011)

3.2 Vasaesplanaden 13

Fastigheten ligger vid torgets östra sida, det så kallade Nedre torget, och ingår i ett affärskvarter, HS Center. Idag verkar 25 affärer i centret som har en sammanlagd yta på ca 13 800 m². HS Center har direkt förbindelse till Vasa Torgparkering, samt till en egen avgiftsfri parkeringshall med infart från Stora Långgatan. Kring torget i Vasa finns ett flertal andra affärer samt även köpcentret Rewell Center, d.v.s. fastighetens direkta närhet består till största del av tjänster och service av centrumfunktion. Utbudet på detaljvaror i Vasa centrum är brett och köpkraften i området är stor.⁴⁶



Figur 5. Utdrag från Vasa kartservice.⁴⁷

⁴⁶ hallioy.fi, HS Center (läst 18.10.2011)

⁴⁷ vaasa.fi, kartservice (hämtad 13.10.2011)

3.3 Fastighetsbeskrivning

Tomten har beteckningen 905-1-5-1 i fastighetsregistret⁴⁸ och bildades år 1988 av två registerenheter med en sammanlagd yta på 2829 m². Den belastas av en bindande tomtindelning godkänd 15.12.1971 samt detaljplaner av vilka den senaste är godkänd 11.12.2006. I dagsläget är tomten bebyggd i sin helhet. Tomten består av två delar, här benämnda 1 och 2. Del 1, den nyare delen närmast Vasaesplanaden, har en yta på 1257 m² och del 2, den äldre delen, har en total yta på 1572 m².⁴⁹



Figur 6. Helikopterbild över Vasaesplanaden 13.⁵⁰

⁴⁸ Se bilaga 1

⁴⁹ Fastighetsregisterutdrag över Vasaesplanaden 13

⁵⁰ eniro.fi, kartor (hämtad 13.10.2011)

3.4 Planläggningssituation

Enligt generalplansförslaget för Vasa 2030 betecknas fastigheten som ett område med centrumfunktioner. ”Dessa funktioner kan vara handel, offentlig och privat service, boende som lämpar sig i centrum samt arbetsplatsverksamhet som inte förorsakar miljöolägenheter. På område för centrumfunktioner får stora detaljhandelsenheter placeras i enlighet med MBL 114 §.”⁵¹ Förslaget till generalplan för Vasa var offentligt framlagt i december 2008. Stadsstyrelsens planeringssektion godkände planen 23.11.2010 och sände den till stadsstyrelsen och vidare till stadsfullmäktige för godkännande. Målet är en generalplan med rättsverkan år 2011.⁵²

I den gällande delgeneralplanen över Vasa centrum samt stadsplanen⁵³ har fastigheten beteckningen K, d.v.s. kvartersområde för affärs- och kontorsbyggnader. Byggrätten för del 1 är 4050 m² + 200 m² på vinden och 2380 m² + 430 m² på vinden för del 2. Högsta tillåtna våningsantalet på fastigheten varierar mellan en för de nordvästra delarna till t.o.m. fem vid hörnet av torget mot Vasaesplanaden. Procent av den på byggnadsytan tillåtna våningsytan som får användas för bostadslägenheter är 30. Detaljplanen anger även att en parkeringsplats per 70 m² våningsyta bör anläggas och att byggnaden på del 2 har beteckningen sr-3, d.v.s. att den är arkitektoniskt och kulturhistoriskt värdefull och bör skyddas.^{54 55}

3.5 Sammanfattning

Risken med en ortsanalys är att själva idén, analysen, lätt kan övergå till en ortsbeskrivning då information och data om orten ofta är lättillgängliga. Således är vikten av att endast relevant information används stor. Enbart data med anknytning till analysens syfte bör ingå.⁵⁶

⁵¹ vaasa.fi, Vasa generalplan 2030 (hämtad 18.10.2011)

⁵² vaasa.fi, Vasa planläggningsöversikt 2011 (hämtad 18.10.2011)

⁵³ Se bilaga 2, detaljplan över fastigheten

⁵⁴ Detaljplan över Vasaesplanaden 13

⁵⁵ ymparisto.fi, Handledning 1 s. 50 (hämtad 8.11.2011)

⁵⁶ Lantmäteriverket & Mäklarsamfundet – Fastighetsvärdering, grundläggande teori s. 45

4 Byggnadsbeskrivning

Fastigheten består av två sammanhängande byggnader, den nyare delen byggdes 1991 och den äldre stod klar 1926. Mellan åren 2006–2008 har fastigheten genomgått en grundlig renovering. Det huvudsakliga användningsändamålet är för kontor och affärslokaler, men tidigare fanns även några bostäder i fastigheten.⁵⁷



Figur 7. Fasadbild, nyare delen sett från Vasaesplanaden.⁵⁸

Den nyare delen är uppförd i fyra våningar plus vind mot Nedre torget samt en bit längs Vasaesplanaden och två våningar för den resterande delen, medan den äldre består av fyra våningar plus vind mot Nedre torget och en våning vid innergården. Den totala våningsytan för hela fastigheten är 6200 + 500 m².⁵⁹ Första och andra våningen av fastigheten ingår i HS Center och i lokalerna finner man klädfärer som KappAhl, Aleksi 13 och Your Face, kosmetikabutiken Kicks, banken Nordea, snabbmatstället Subway, accessoarbutiken Glitter, frisörsalongen Hairlekiini och Gamla Apoteket.⁶⁰ Trottoarerna runt fastigheten är försedda med värmeslingor så att de hålls fria från snö och is om vintrarna, vilket inte bara utseendemässigt är ett plus utan är även en attraktivitetshöjande faktor hos fastigheten.

⁵⁷ Muntlig konversation med Timo Sairo, Halli Oy, den 5 oktober 2011

⁵⁸ hallioy.fi (hämtad 24.11.2011)

⁵⁹ detaljplan över fastigheten

⁶⁰ hallioy.fi, HS Center (läst 18.10.2011)

I källaren finns lagerutrymmen och en parkeringshall med 22 bilplatser. Tredje och fjärde våningen består av kontorslokaler och på vinden i den nyare delen finns ett bastu- och konferensutrymme som idag sällan används.⁶¹



Figur 8. Fasadbild, gamla och nya delen sett från Nedre torget.⁶²



Figur 9. Fotografi över fastigheten tagen någon gång under första hälften av 1900-talet.

⁶¹ Muntlig konversation med Timo Sairo, Halli Oy, den 5 oktober 2011

⁶² hallioy.fi (hämtad 24.11.2011)



Figur 10. Bild över den s.k. innergården och ingångarna till Subway och Kicks.⁶³



Figur 11. Bild över innergården och ingången till Your Face.⁶⁴

⁶³ hallioy.fi (hämtad 24.11.2011)

⁶⁴ hallioy.fi (hämtad 24.11.2011)

4.1 Teknisk besiktning

När det gäller besiktning av en fastighet inför en värdering är värderarens uppgift att ge en heltäckande bild av fastighetens status och sedan omvandla fastighetens förutsättningar till ekonomiska överväganden. Det är av särskild vikt att notera sådant som avviker från det normala i besiktningsobjektet. Större fel och brister ska grundligt noteras och beskrivas. Värderingsmannen bör därför ha erforderlig byggnadsteknisk kunskap, för att kunna identifiera relevanta brister och göra heltäckande bedömningar samt identifiera dess värdepåverkan.⁶⁵

4.1.1 Utförande

Besiktningen av fastigheten utfördes enligt principerna för besiktningsteknik beskrivna i Lantmäteriverket & Mäklarsamfundets bok *Fastighetsvärdering*. Erforderligt byggnadstekniskt kunnande har inte funnits för att genomföra en komplett konditionsgranskning utan i stället har en okulärbesiktning i fastigheten ägt rum tillsammans med Timo Sairo, verkställande direktör på Halli Oy. Under besiktningen undersöktes byggnaden systematisk från källare till vind. Utrustning som användes var digitalkamera och anteckningsblock. På förhand hade uppgjorts en checklista som vartefter rundvandringen framskred kryssades av.

– Fasad, grund och stomme

Byggnaden närmast Vasasplanaden, den nyare, har en fasad av sten medan stommen utgörs av tegel och betong. Den äldre byggnaden är uppförd av rött tegel beklädd med rappning på en grund av sten. Båda byggnaderna är i gott skick.

⁶⁵ Lantmäteriverket & Mäklarsamfundet – Fastighetsvärdering, grundläggande teori s. 173



Figur 12. Ingången till Nordea i den gamla byggnaden. Originaldörr ur bruk till vänster, ny till höger.



Figur 13. Vinden i gamla byggnaden. Stomme av originaltegel.

– **Yttertak**

Yttertaket av plåt hade till synes inga skador och var i bra skick.



Figur 14. Plåttak över båda byggnaderna.



Figur 15. Plantak över de lägre delarna av nya byggnaden

– **Luftkonditionering**

Luftkonditioneringen byggdes ut under renoveringen 2006–2008 och fungerar idag felfritt.



Figur 16. Stor del av vinden i gamla byggnaden upptas av rör för luftkonditioneringen.

– **Sophantering**

I parkeringshallen i källaren sker även sophantering. Sorteringsmöjligheterna är goda med flera olika soptunnor för olika slags avfall samt en tryckpress för kartong.

– **Värme-, vatten-, och avloppsrör**

Under renoveringen mellan åren 2006–2008 besiktades även rören i gamla byggnaden och de bristfälliga byttes ut. Värmeförsörjningen till fastigheten sker genom fjärrvärme. I källaren finns en värmecentral.



Figur 17. Rödrugning i parkeringshallen i källaren.

– **Säkerhets-, och skyddsutrustning**

Fastigheten är väl utrustad inom skydd och säkerhet. Det finns skilda centraler för styrning av såväl sprinklers som utrymningsskyltar. Vid en av ingångarna finns en brandskyddscentral dit alla brandalarm är kopplade. Brandmännen kan snabbt lokalisera var en eventuell brand brutit ut genom att avläsa vilket alarm som slagit igång. Taket på vinden är utrustat med rökluckor som automatiskt öppnas vid brand. I källaren finns två skyddsrum.



Figur 18. Sprinklersystemets central.



Figur 19. Automatiska rökluckor i taket på vinden.



Figur 20. Central för utymnings skyltar.



Figur 21. Skyddsrum i källaren.

– **Trapphus och hissar**

Trapporna i nya byggnaden är klassiska symmetriska spiraltrappor av ljusa stenplattor. I gamla byggnaden är trapporna osymmetriska, mer utsmyckade och estetiskt utformade. Hissarna är moderna och tillverkare är Kone. Servicen för rörelseförhindrade är god, där det inte finns ramper är hissar tillgängliga. Inga bristfälligheter hittades.



Figur 22. Trappor i nya byggnaden.



Figur 23. Trappor i gamla byggnaden.



Figur 24. Insidan av en hiss. En 8 personers/630 kg.

4.1.2 Sammanfattning

Inga skador annat än mindre slitage upptäcktes vid besiktningen. Båda byggnaderna är i gott skick. Beträffande värdet anser värderaren att inga värdepåverkande faktorer i negativ riktning påträffades. Som tidigare nämnts fanns inte erforderliga kunskaper inom byggnadsteknik till hands vid tidpunkten för besiktningen för att utföra en egentlig konditionsgranskning. Okulärbesiktningen som ägt rum är mer formad som en överblick av fastighetens egenskaper och tar inte fasta på mindre brister.

Det kan ifrågasättas om en besiktning som baserar sig på osäkra uppgifter alls är till någon nytta. Värderarens egna bedömningar är ofta, trots grundade på dennes erfarenhet, till stor hjälp även om bedömningen görs utifrån ett flertal antaganden. I sådana fall är det av stor vikt att värderaren begränsar sitt ansvar genom att tydligt ange förutsättningarna för bedömningen.⁶⁶

⁶⁶ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 100

5 Värderingsteori

5.1 Allmänt

Professionell fastighetsvärdering inom den privata sektorn startade i början av 1970-talet i Finland. Antalet värderare började öka i mitten av 1980-talet och år 1995 introducerades AKA-provet⁶⁷ för godkännande av fastighetsvärderare. År 2003 arbetade ungefär 50 kommersiella värderare mer eller mindre på heltid i landet. Idag finns det totalt 170 AKA-värderare i Finland. I vanliga fall har de etablerat mindre företag med 1–4 anställda. Det största kommersiella företaget inom fastighetsvärdering i Finland är Catella Property Oy⁶⁸ med omkring 15 värderare.⁶⁹

5.2 Definition av fastighet

Det är inte alltid enkelt att faktiskt avgränsa vad som är en fastighet. Regelverket för detta är mycket komplext, även om det i vardagen kan anses som självklart. I markanvändnings- och bygglagen definieras en fastighet som följer:

”en sådan självständig enhet för jordägarätt som med stöd av fastighetsregisterlagen (392/85) skall införas som fastighet i fastighetsregistret, och med annan registerenhet avses en annan fristående enhet som med stöd av nämnda lag skall införas i fastighetsregistret. En fastighet inbegriper det område som hör till den, andelar i samfällda områden och i gemensamma särskilda förmåner samt de servitutsrättigheter och enskilda särskilda förmåner som hör till fastigheten”⁷⁰

⁶⁷ Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd ordnar ett auktoriseringsprov för fastighetsvärderare, det s.k. AKA-provet. se nästa sida.

⁶⁸ Catella Property Oy är en ledande rådgivare på den finländska fastighetsmarknaden. Organisationen har 23 kontor i 14 Europeiska länder och över 400 anställda.

⁶⁹ tkk.fi, Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisuja – Real Estate in Finland s. 16 (2003)

⁷⁰ finlex.fi, Markanvändnings- och bygglag - 1 kap, 2§ (1999)

5.3 Fastighetsvärderare i Finland

Det finns ett flertal organisationer och företag i Finland som specialiserat sig på fastighetsvärdering. Lantmäteriverket har länge varit ett organ som sysslat med detta. Vid förrättningar som klyvning, landsvägsförrättning, inlösning av tillandning med mera. krävs omfattande kunskaper inom värdering då det är fråga om både värdering av marken i sig, och annan egendom som hör till fastigheten, som exempelvis byggnader och skog.⁷¹

Det finns två föreningar med verksamhet inom fastighetsvärderingssektorn i Finland, Fastighetsvärderingsföreningen i Finland r.f. (SKAY) och Centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd (AKA). Den förstnämnda grundades 1978 och har idag 198 medlemmar av vilka omkring 50 är auktoriserade fastighetsvärderare. Totalt finns i Finland idag ungefär 170 auktoriserade fastighetsvärderare. Föreningarnas roller skiljer sig men de har ändå nära samarbete. Till skillnad från SKAY är AKA endast till för auktoriserade fastighetsvärderare. SKAY har som målsättning att främja professionell kompetens och kunskap samt att utveckla auktoriseringssystemet. AKA ansvarar om auktorisering av fastighetsvärderare samt övervakar de auktoriserade fastighetsvärderarnas verksamhet. Nämnden har sedan 1.4.2004 svarat för de uppgifter som därefter sköttes av Kiinteistöarvioijien Auktorisointiyhdistys KA ry., som i sin tur bildades år 1994 då Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry., Suomen Kiinteistöliitto ry. och Suomen Kiinteistönvälittäjäliitto ry. slogs samman. Nämnden består av två sektorer, en för auktorisering och en för övervakning, och ordnar årligen ett auktoriseringsprov för fastighetsvärderare, AKA-provet. Provet mäter yrkeskunskap och endast de personer som avlagt provet har rätt att använda titeln AKA (auktoriserad fastighetsvärderare).^{72 73}

⁷¹ maanmittauslaitos.fi, lantmäteriförrättningar (läst 18.10.2011)

⁷² keskuskauppakamari.fi (läst 22.10.2011)

⁷³ kiinteistoarviointi.org (läst 22.10.2011)

Jordägarnas Värderingscentral Ab är en annan expertorganisation med rikstäckande verksamhet inom fastighetsvärdering och miljörett. Bolaget grundades år 1962 och personalen består av jurister och auktoriserade fastighetsvärderare som avlagt AKA-provet.⁷⁴

Ett annat företag inom branschen är LandPro Oy. Expertkonsultföretaget i sig är relativt ungt, grundat 2007, men de har ändå personal med lång erfarenhet och avlagd AKA-examen.⁷⁵

Det finns även flera företag specialiserade på kommersiella fastigheter. Kiinteistötaito Peltola & Co är ett av dem. De erbjuder fastighetsvärderingar till fastighetsägare, investerare och finansiärer som verkar på den finländska marknaden.⁷⁶ Jones Lang LaSalle Finland Oy och Colliers International AB är andra och som tidigare nämnts verkar även Catella Property Oy inom branschen.

Newsec Valuation Oy är ett av de största i Norden med 9 AKA auktoriserade fastighetsvärderare bara i Finland. Med stor kunskap och kompetens i värderingsaffärer är de kapabla att med internationellt framstående värderingsutlåtanden arbeta inom alla delmarknader runt Östersjön. Utöver konventionella värderingstjänster erbjuder Newsec även professionell rådgivning inom fastighetsinvesteringar, utvecklingsprojekt och fastighetsförvaltning. Dessutom genomför Newsec fastighetsanalyser, marknadsstudier och fastighetsmarknadsprognoser. De tar ställning till utvecklingen av utbud och efterfrågan, marknadstrender, avkastning, vakansgrader och konkurrenssituationen.⁷⁷

⁷⁴ arviointikeskus.fi (läst 22.10.2011)

⁷⁵ landpro.fi (läst 22.10.2011)

⁷⁶ kiinteistotaito.fi (läst 22.10.2011)

⁷⁷ newsec.fi (läst 21.10.2011)

5.4 Etik och ansvar

Det finns ett flertal internationella organisationer som upprätthåller standarder och rekommendationer inom fastighetsvärdering. På nationell nivå övervakas fastighetsvärderingen av centralhandelskammarens fastighetsvärderingsnämnd.

5.4.1 TEGoVA

TEGoVA (The European Group of Valuers' Associations) är en Europeisk ideell organisation som består av 43 värderarföreningar från 26 länder och representerar omkring 120 000 värderare i Europa. Organisationen arbetar med etik och kvalitet samt att fastställa standarder inom fastighetsvärderingsmarknaden. Det är endast organisationer som kan bli medlem i TEGoVA, de olika länderna representeras således av organisationer, som på ett signifikant sätt representerar värderarna i respektive länder.⁷⁸ EVS-standarderna (European Valuation Standards) har utkommit sedan början av 1980-talet och 1 april 2009 lanserades den sjätte utgåvan som också är den senaste. Från och med år 1995 var SKAY en av medlemsföreningarna men de lämnade organisationen år 2005 för att bli medlem i IVSC. TEGoVA har idag således inga medlemsföreningar i Finland.⁷⁹

5.4.2 IVSC

IVSC (International Valuation Standards Council) är en annan oberoende ideell organisation. Deras målsättning är att stödja professionella värderare och stärka värderaryrket som helhet världen över genom att: utveckla internationella standarder av hög kvalitet och stödja deras införande och användning; underlätta samverkan och samarbete mellan sina medlemsorganisationer; samverka och samarbeta med andra internationella organisationer och verka som den internationella rösten för värderaryrket. IVSC har allt sedan 1980-talet utgivit standarder för fastighetsvärdering, IVS (The International Valuation Standards). Organisationen har idag 52 medlemsföreningar från 44 länder varav Fastighetsvärderingsföreningen i Finland r.f. är en av dem.⁸⁰

⁷⁸ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 219

⁷⁹ tegova.org (läst 21.10.2011)

⁸⁰ ivsc.org (läst 21.10.2011)

5.4.3 IFRS/IAS

IFRS (International Financial Reporting Standards) stiftelsen är en oberoende ideell organisation i den privata sektorn som arbetar i allmänhetens intresse. Dess huvudsakliga mål är att utveckla en enda uppsättning av högklassiga, begripliga, genomförbara och globalt accepterade internationella standarder (IFRSs) med hjälp av IASB (International Accounting Standards Board), deras organ för fastställande av standarder.⁸¹ Alla börsnoterade bolag inom EU (även banker och försäkringsbolag) ska sedan 2005 tillämpa de internationella redovisningsnormerna IFRSs i sin sammanställda redovisning. Medlemsstaterna får också tillåta eller kräva att börsnoterade bolag inom EU tillämpar normerna när de utarbetar sina årsredovisningar, och icke börsnoterade bolag inom EU när de utarbetar sina årsbokslut och/eller sammanställda redovisning.⁸² I och med ibruktagandet av dessa normer får man nu redovisa tillgångar till verkligt värde (fair value accounting) eller anskaffningsvärde (historical cost accounting). Dessa två redovisningssätt bygger på olika principer, värdering respektive avskrivning, och vilket sätt man väljer får konsekvenser på hur kostnader redovisas och fördelas över en förvärvad tillgångs livslängd. På senare tid har den mer konventionella anskaffningsmetoden fått ge efter för redovisning till verkligt värde, d.v.s. upp- och nedskrivning av kostnader/intäkter.⁸³

5.4.4 God värderarsed

Auktoriserade fastighetsvärderare är skyldiga att vid all värderingsverksamhet iaktta god värderarsed. Bland de etiska reglerna finns bl.a. krav på oberoende, att inte ta uppdrag som värderaren inte har kompetens för samt krav på att uppdraget skall vara fackmässigt utfört. Det krävs vidare att värderaren kritiskt granskar förutsättningarna för värderingsobjektet ur teknisk, ekonomisk och juridisk synvinkel, att genomföra nödvändiga utredningar samt att korrekt tillämpa grundläggande värdeteori och tillämpliga värderingsmetoder.⁸⁴

⁸¹ ifrs.org (läst 21.10.2011)

⁸² europa.eu – Internationella redovisningsregler (läst 21.10.2011)

⁸³ Ansterus & Svensson, Finansiell analys med avseende på risk – en studie av svenska fastighetsbolag

⁸⁴ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 207-211

5.5 Värdebegreppet

Ordet värde är komplicerat och kan innebära flera olika saker. Det finns kommersiella värden och rent personliga värden. Begreppen utbud och efterfrågan är centrala då man talar om kommersiella värden. Ett värde kan uppstå genom olika värderingssituationer, överlåtelsesituation eller innehavarsituation. I en överlåtelsesituation är värdet ekvivalent med den summa pengar som t.ex. en fastighet ger i utbyte vid försäljning på den allmänna fastighetsmarknaden. En innehavarsituation däremot består värdet av framtida nyttor som exempelvis nettointäkter.⁸⁵ För att ett värde ska uppstå krävs vissa grundläggande förutsättningar. För fastigheter är följande förutsättningar relevanta; behov, knapphet, nytta, dispositionsrätt, möjlighet till överlåtelse (marknad) med mera. En fastighet har i första hand ett individuellt värde, det vill säga ett värde för en individ, ett företag eller liknande. Det är då fråga om ett ekonomiskt värde som kan uttryckas i pengar. Hittills har de i särklass mest betydelsefulla värdekategorierna varit marknadsvärde och avkastningsvärde.^{86 87}

5.5.1 Marknadsvärde

Det finns olika metoder att utgå ifrån för att fastställa det verkliga värdet, eller marknadsvärdet, på en fastighet men för att kunna använda dessa modeller måste dock begreppet marknadsvärde först definieras. Marknadsvärdet är kopplat till en tänkt överlåtelsesituation och uttrycker fastighetens överlåtelsevärde.⁸⁸ Definitionen av marknadsvärde följer den internationella standarden enligt IVSC (International Valuation Standards Committee) som uttrycks i IVS 2003 som följer:

”Market value is the estimated amount for which a property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm’s-length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently, and without compulsion.”

⁸⁵ Lantmäteriverket & Mäklarsamfundet – Fastighetsvärdering, grundläggande teori s. 14

⁸⁶ Larsson & Lindberg, Fastighetsvärdering – processen att fastställa ett marknadsvärde

⁸⁷ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 158

⁸⁸ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 160

Definitionen ovan är identisk med den europeiska standarden enligt TEGoVA som är angiven i EVS 2003 (European Valuation Standard 2003).⁸⁹

Det förekommer även kompletteringar av marknadsvärdet där man preciserat innebörden av begreppet. Ett exempel är långsiktigt marknadsvärde och ett annat likvidationsvärde. Dessa omformade definitioner skapar snarare oklarhet och förvirring än uppfyller någon funktion så de kommer inte att behandlas vidare.

I skriften ”Fastighetsnomenklatur” från Institutet för fastighetsvärdering, utgiven i Sverige år 1995 definieras marknadsvärdet:

”Sannolikt pris vid en tänkt överlåtelse på en fri och öppen marknad. Försäljningen förutsätts ske vid värdetidpunkten efter det att fastigheten varit utbjuden till försäljning på för fastigheten sedvanligt sätt under normal tid.”⁹⁰

Vid analys av definitionerna kan konstateras att begreppen marknadsvärde och pris har ett samband, men de är dock inte identiska. Marknadsvärdet är det sannolika priset vid en eventuell försäljning medan priset är resultatet av en faktisk försäljning.⁹¹

5.5.2 Avkastningsvärde

Den andra värdekategorin av betydelse i detta sammanhang är avkastningsvärdet. Begreppet används främst för fastigheter som bär någon form av avkastning, exempelvis hyreshus eller jordbruksfastigheter. Avkastningen är dock individuell, bunden till en viss persons eller ett företags skicklighet vad gäller förvaltning av fastigheten, dess finansiering och beskattningssituation mm. ”Nuvärde av förväntade framtida avkastningar från värderingsobjektet”, så lyder definitionen av avkastningsvärde i boken Fastighetsnomenklatur. Även beträffande avkastningsvärde förekommer olika vinklingar och kvalificeringar av begreppet.⁹²

⁸⁹ Värderingshandledning för svenskt fastighetsindex s. 7 (hämtad 13.10.2011)

⁹⁰ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 160

⁹¹ Lantmäteriverket & Mäklarsamfundet – Fastighetsvärdering, grundläggande teori s. 15

⁹² Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 160-161

6 Värderingsmetoder

En fastighetsvärderare har som uppgift att genom tillämpning av vedertagna metoder bestämma fastigheternas värde, i form av antingen marknadsvärde eller avkastningsvärde. Valet av metod bör ske med hänsyn till vilken som är mest lämplig utifrån marknadsinformationens art och omfattning samt fastighetens individuella egenskaper.⁹³

Värdering av en fastighet är ingen exakt vetenskap, utan bygger på framtidsutsikter. Det värde som värderaren kommer fram till är endast en uppskattning.⁹⁴ I detta kapitel kommer de tre vanligaste metoderna för fastighetsvärdering att presenteras. Ortsprismetoden, nuvärdesmetoden och produktionskostnadsmetoden.

6.1 Ortsprismetoden

Ortsprismetoden är tillämpbar på alla typer av fastigheter och innebär att marknadsvärdet bedöms utifrån betalda priser för likartade fastigheter på en fri och öppen marknad inom orten. Tillgången på relevanta marknadsdata är avgörande för resultatets kvalitet. Dessa fås exempelvis från köpeskillingsregistret. Registret, som upprätthålls av Lantmäteriverket, innehåller uppgifter om fastigheten, köpeskillingar samt om överlåtaren och förvärvaren. Två gånger om året, på våren och hösten, utkommer publikationen *Köpeskillingsstatistik över fastigheter*, som innehåller bl.a. tabeller över årliga markpriser indelat i län och kommuner.⁹⁵

Vid användning av köpeskillingsstatistik är det viktigt att jämföra endast med relevanta data. Således bör följande fastighetsköp gallras bort; fastighetsförvärv på andra orter, olika typer av fastighetsköp (bebyggd eller obebyggd), för gamla fastighetsförvärv, överlåtelser mellan släktingar, storleksskillnader, speciella objekt m.m.⁹⁶

⁹³ Värderingshandledning för svenskt fastighetsindex s. 12 (hämtad 13.10.2011)

⁹⁴ Gabrielson & Sandwall, Hur går fastighetsbolag tillväga vid värdering? – En undersökning av fem fastighetsbolag i Göteborg s. 12

⁹⁵ maanmittauslaitos.fi (läst 12.10.2011)

⁹⁶ Koivisto, kurskompendium, s. 57-58

För att göra analyser relateras de betalda priserna till någon värdepåverkande faktor, t.ex. till fastighetens driftnetto, hyra, uthyrbara area, markareal eller byggrätt. Även normering till taxeringsvärde används när fastigheterna egenskapsmässigt avviker från varandra. Att relatera de betalda priserna till driftnetton är vanligast beträffande kommersiella fastigheter. Metoden kallas då nettokapitaliseringsmetod eller direktavkastningskalkyl. Även en sådan kalkyl som baseras på avkastningen utgör i grunden en ortsprismetod.⁹⁷

6.2 Nuvärdesmetoden

Nuvärdesmetoden, även kallad avkastningsmetoden, är en sammanfattande modell för att beräkna en fastighets avkastningsvärde med hjälp av kalkylmetoder. Användaren diskonterar framtida nyttor eller överskott fram till tidpunkten då fastigheten önskas värderas. Nettoavkastningen består av intäkterna från hyran subtraherat med drift- och underhållskostnader. Nuvärdesmetoden kan delas in i kassaflödesmetoden (cash-flow) och intäkt/kostnadsmetoden, den så kallade direktavkastningsmetoden.⁹⁸

⁹⁷ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 169-170

⁹⁸ Värderingshandledning för svenskt fastighetsindex s. 14-16 (hämtad 13.10.2011)

6.2.1 Direktavkastningsmetoden

I den enklare direktavkastningsmetoden bortser värderaren från framtida förväntningar på marknaden i kalkylen och räknar ut avkastningsvärdet enbart genom att dividera nettoinkomsterna med avkastningskravet. Metoden kan beskrivas med följande formel;

$$V = \frac{Dn}{da}, \text{ där } V = \text{Direktavkastningsvärde}$$

Dn = Driftsnetto år 1 (intäkter subtraherat med utgifter)

da = Direktavkastningskravet

99

6.2.2 Räntabilitetsmodellen

Direktavkastningsmetoden kan delas upp i två kategorier, räntabilitetsmodellen och diskonteringsmodellen. Räntabilitetsmodellen innebär att det uträknade driftsnettot från år ett evighetskapitaliseras, modellen behandlar alltså inte restvärdet. I fråga om bebyggda fastigheter tas byggnadens begränsade livslängd och värdeminskningen av byggnaderna i beaktande genom en avskrivningsfaktor. Formeln för räntabilitetsmodellen ser ut som följer:¹⁰⁰

$$V = \frac{DN - avskr * Bv}{r}, \text{ där } V = \text{Avkastningsvärde}$$

DN = Driftsnetto

$avskr$ = Avskrivningsfaktor

Bv = Byggnadsvärde

r = Kalkylränta

⁹⁹ Koivisto, kurskompendium, s. 79

¹⁰⁰ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 165-166

6.2.3 Diskonteringsmodellen

I diskonteringsmodellen ingår ett nuvärde av driftsnettot för en begränsad period, vanligtvis 5–10 år, samt en beräkning av restvärdet som diskonterats av nuvärdet. Formeln för diskonteringsmodellen:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{a_t}{(1+p)^t} + \frac{RV}{(1+p)^n}, \text{ där}$$

V = Fastighetens värde
 T = Tidsvariabel
 N = Kalkylperiod
 RV = Restvärde
 P = Kalkylränta på totalt kapital
 A = Driftsnetto

101

6.2.4 Kassaflödesmodellen

Diskonteringsmetoden och kassaflödesmetoden har en liknande uppbyggnad, en begränsad kalkylperiod och ett restvärde vid kalkylperiodens slut. Den stora skillnaden mellan metoderna är att kassaflödesmetoden har löpande uppskattningar av inbetalningar och utbetalningar under kalkylperioden, medan diskonteringsmetoden har samma storlek på driftsnettot under hela kalkylperioden. Kassaflödeskalkylen ger sålunda en mer realistisk bild av likviditetsförhållanden över tiden.¹⁰²

¹⁰¹ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 166-167

¹⁰² Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 173-176

Denna formel kan ses som en grundformel för analys av fastighetsinvesteringar och lämpar sig både för datoriserade kalkyler och vidareutveckling med beaktande av lån och skatt:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{(H-D-U)_t}{(1+p)^t} + \frac{R_n}{(1+p)^n}, \text{ där}$$

V	= Nuvärde
H	= Hyresintäkter
D	= Driftskostnader
U	= Underhållskostnader
R	= Restvärde
n	= Kalkylperiod
t	= Tidsvariabel
p	= Kalkylränta

Kalkylperiodens längd är den samma som för diskonteringsmodellen d.v.s. vanligtvis 5–10 år. Kassaflödeskalkylen kan användas för olika syften bl.a. bedömning av ett individuellt avkastningsvärde, bedömning av ett marknadsvärde eller konsekvensanalyser av bedömda marknadsvärden.¹⁰³

6.3 Produktionskostnadsmetoden

Produktionskostnadsmetoden resulterar egentligen inte i ett värde. Fastighetens värde kan lika väl vara större eller mindre än produktionskostnaden. Långsiktigt sett på en stabil marknad finns dock alltid ett samspel mellan produktionskostnaden, avkastningsvärdet och marknadsvärdet.¹⁰⁴

¹⁰³ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 173-176

¹⁰⁴ Lundh & Samuelsson, Lägets inverkan på fastighetsvärdet med hänsyn till befintlig väg s. 5-6

På kort sikt råder emellertid större skillnader mellan dem p.g.a. den osäkerhet och obalans som fastighetsmarknaden har. Grunden till metoden är summan av byggnadskostnaden och tomtkostnaden.¹⁰⁵

Man bedömer således kostnaderna för att uppföra en ny, likadan fastighet antingen genom att se på direkta nybyggnadskostnader eller genom att räkna fram återanskaffningskostnader genom indexuppräknig av den historiska produktionskostnaden. Efter det reduceras det framräknade värdet med beaktande av värdeminskningen som uppkommer då byggnaden åldras, ett tekniskt nuvärde. Detta sker med hjälp av en nedskrivningsmodell. Till slut adderas värdet på marken till det tekniska nuvärdet och resultatet blir ett produktionskostnadsvärde för fastigheten.¹⁰⁶

7 Värdering

I detta kapitel redovisas tillämpningen på Vasaesplanaden 13. Vilken värderingsmetod som använts, ingående beskrivning av alla faktorer som inverkar på kalkylmodellen samt resultatet av värderingen.

7.1 Val av värderingsmetod

Vasaesplanaden 13 är en kommersiell fastighet för uthyrning av kontors- och affärslokaler. Med tanke på dess läge, mitt i centrum av Vasa, är det svårt att få tillräckligt med relevanta jämförelseobjekt till en ortsprisanalys. Även produktionskostnadsmetoden är i detta sammanhang irrelevant då det är fråga om en så pass gammal samt kulturmärkt byggnad. När det inte finns något marknadspris för likartade produkter att tillgå ska värderingen göras efter produktionskostnad. Om inte någon av dessa metoder är möjlig, kan flöden och stockar värderas till det diskonterade nuvärdet av förväntade framtida vinster.¹⁰⁷

¹⁰⁵ Lundh & Samuelsson, Lägets inverkan på fastighetsvärdet med hänsyn till befintlig väg s. 5-6

¹⁰⁶ Gabrielson & Sandwall, Hur går fastighetsbolag tillväga vid värdering? – En undersökning av fem fastighetsbolag i Göteborg s. 17-18

¹⁰⁷ stat.fi, marknadspris (läst 19.10.2011)

Att få fram nödvändig information och hitta överlåtelse av jämförbara fastigheter är svårast för kommersiella fastigheter. I sådana situationer rekommenderas kassaflödeskalkyler. De har även fördelen att antaganden görs explicit, d.v.s. möjligheten till genomlysning av värderingar och jämförelser ökar.¹⁰⁸

Den metod jag har fördjupat mig i och tillämpat vid värderingen är den så kallade kassaflödesmetoden (discounted cash-flow valuation). En metod som beräknar avkastningsvärdet.

7.2 Formelbeskrivning

Formeln för kassaflödeskalkylen är en summaformel. Rent allmänt används summatecknet sigma, \sum , för att summera en följd av tal.¹⁰⁹

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{(H-D-U)_t}{(1+p)^t} + \frac{R_n}{(1+p)^n}$$

V är, som tidigare nämnts, resultatet, d.v.s. avkastningsvärdet av fastigheten.

n = Kalkylperiodens längd

Längden på kalkylperioden kan i teorin vara allt mellan 1 och oändligheten. I praktiken förekommer några huvudvarianter; ettårs kalkyler; kalkyl baserad på återstående ekonomisk livslängd för objektet; evighetskalkyl och schablonmässig fem till tio års kalkyl.¹¹⁰ Ju längre kalkylperiod man använder desto känsligare blir resultatet för svängningar i den ekonomiska utvecklingen. Om marknaden och utvecklingen hålls stabil under en längre period kan resultatet vara tillförlitligt vid användning av en lång kalkylperiod men om framtidsutsikterna för ekonomin är osäkra blir resultatet lätt missvisande.

¹⁰⁸ Värderingshandledning för svenskt fastighetsindex s. 12 (hämtad 13.10.2011)

¹⁰⁹ MAOLs tabeller, s. 24 (2002)

¹¹⁰ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 167

I och med den rådande ekonomiska osäkerheten runt om i Europa och resten av världen är det i dagsläget skäl att använda sig av en kortare kalkylperiod. För denna värdering kommer en kalkylperiod om fem år att användas.

H = Hyra

Uppgifter om hyror för fastigheten är inofficiella och har inte gått att tillgå för värderingen. I stället har med stöd av e-postförfrågningar beräknats ett generellt medelvärde på hyror för kontors-, och affärslokaler i Vasa centrum. Det använda medeltalet baserar sig på uppgifter från Catella, KTI och Halli Oy¹¹¹ och är som följer: 10 €/m²/månad för kontorslokaler och 30 €/m²/månad för affärsfastigheter. I Fastigheten finns även lagerutrymmen vars hyresnivå antas vara 4,50 €/m²/månad.¹¹² Värdena har sedan multiplicerats med respektive lokalers yta för att få fram de totala hyresintäkterna. I Finland steg hyrorna under det andra kvartalet år 2011 med 2,4 % från året innan.¹¹³ KTI förutspår att kontorshyrorna kommer att hålla en jämn nivå en tid framöver utom i huvudstadsregionen där hyrorna på kontor väntas stiga ytterligare och att hyrorna på affärslokaler kommer att stiga något.¹¹⁴ Eftersom ingen exakt prognos finns att tillgå över hyresutvecklingen bör den relateras till inflationsantagandet.¹¹⁵

D & U = Drift och underhåll

I driften ingår värmeförsörjning, vatten, el samt skötsel av byggnaden medan underhållet består av åtgärder som behövs för att bevara fastighetens funktionsduglighet, teknisk och estetisk standard samt det ekonomiska värdet. I drift- och underhållskostnaderna ingår även fastighetsskatten. Över hälften av totalkostnaderna för en fastighet är drift- och underhållskostnader.¹¹⁶

¹¹¹ Se kapitel 2.4.3 - Marknadshyror

¹¹² Konversation per e-post med Timo Sairo, Halli Oy, den 11 oktober 2011

¹¹³ stat.fi, Hyrorna steg med 2,4 procent under året (publicerad 9.9.2011)

¹¹⁴ kti.fi, The Finnish Property Market 2011 s. 35 (hämtad 10.10.2011)

¹¹⁵ Värderingshandledning för svenskt fastighetsindex s. 19 (hämtad 13.10.2011)

¹¹⁶ Koivisto, kurskompendium, s. 3-4

Drift- och underhållskostnaderna för Vasaesplanaden 13 år 2010 var 368 205 €. Under 2011 steg skötselkostnaderna generellt i Finland med 4,5 % jämfört med året innan. För att få fram ett värde på drift- och underhållskostnaderna för år 2011 har 2010 års kostnader multiplicerats med 1,045, d.v.s. höjningen av skötselkostnaderna enligt statistikcentralen. Kostnaderna beräknas stiga framöver i jämn takt med inflationen.¹¹⁷

p = Kalkylränta

Kalkylräntan, eller avkastningskravet, som det också kallas, kan uttryckas nominellt eller reallt, före eller efter skatt och på eget eller på totalt kapital. Den nominella kalkylräntan består av tre delar; en riskfri realränta; en inflationskompensation och ett risktillägg.¹¹⁸

Den riskfria realräntan som använts är 3 månaders euribor. Den 25 oktober 2011 var 3 månader euriborräntan 1,588 %¹¹⁹. Inflationskompensationen är till för att kompensera för inflationen och motsvarar således inflationen vid tiden för värderingen. Inflationen i september 2011 var 3,7 %.¹²⁰ Risktillägget är beroende av vilken typ av investering det är fråga om. Fastighetsinvesteringar anses ha högre risk än exempelvis banksättning och bör därav ha ett risktillägg på minst 2-3 %. Till detta adderas även ett risktillägg för den aktuella fastigheten.¹²¹

I denna värdering ges ett risktillägg om 3 % till kontorslokalerna och lagerutrymmena, samt 4 % till affärslokalerna. Att risktilläggen kan anses låga beror på att fastighetens läge är bland de bästa som finns att tillgå i Vasa. De totala avkastningskraven blir härmed 8,288 % för kontoren och lagerutrymmena, och 9,288 % för affärslokalerna. Medelavkastningskravet för hela fastigheten blir då, om man relaterar till ytan av de olika lokalerna, 8,823 %.¹²²

¹¹⁷ stat.fi, Bostadsbolagens skötselkostnader ökade år 2010 (publicerad 16.9.2011)

¹¹⁸ Koivisto, kurskompendium, s. 61-62

¹¹⁹ euribor-ebf.eu, euribor (läst 5.10.2011)

¹²⁰ stat.fi, inflation (läst 5.10.2011)

¹²¹ Koivisto, kurskompendium, s. 62

¹²² Se bilaga 3

R_n = Restvärde

Ett fastställt restvärde krävs i princip i alla kalkyler utom evighetskapitaliseringen. Ju längre kalkylperiod och högre avkastningskrav man använder sig av desto mindre betydelse får restvärdet.¹²³ Allmänt baseras restvärdet på driftnettot året efter sista kalkylåret men kan även grunda sig på driftnettot för kalkylens sista år.¹²⁴

Bestämningen av restvärdet kan ske på flera sätt; som en procentuell förändring av marknadsvärdet vid kalkylstart, genom nettokapitaliseringsprocenten (driftnettot dividerat med köpeskillingen) eller genom ett bedömt driftsnetto året efter kalkylens sista år dividerat med ett bedömt direktavkastningskrav för sista kalkylåret.¹²⁵ Den sistnämnda metoden kommer att användas i värderingen.

7.3 Beräkning

Beräkningen av avkastningsvärdet i form av en kassaflödeskalkyl bifogas som bilaga till arbetet. I kalkylen beskrivs alla beräkningsskeden och uträkningar genomgående.

$$V_0 := \left(\frac{1007538}{1.0823} + \frac{1034741}{1.0823^2} + \frac{1058540}{1.0823^3} + \frac{1079711}{1.0823^4} + \frac{1101305 + 13649228}{1.0823^5} \right) =$$

Tabell 1. Kassaflödeskalkyl, utdrag ur bilaga 6

År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde
1 (2011)	1392312,00	384774,23	1007537,78		930922,83
2 (2012)	1429904,42	395163,13	1034741,29		883357,43
3 (2013)	1462792,23	404251,88	1058540,34		834957,63
4 (2014)	1492048,07	412336,92	1079711,15		786895,30
5 (2015)	1521889,03	420583,66	1101305,37	13649228,22	741599,57
					13368881,68
Avkastningsvärde: 13,4 miljoner €					

¹²³ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 168

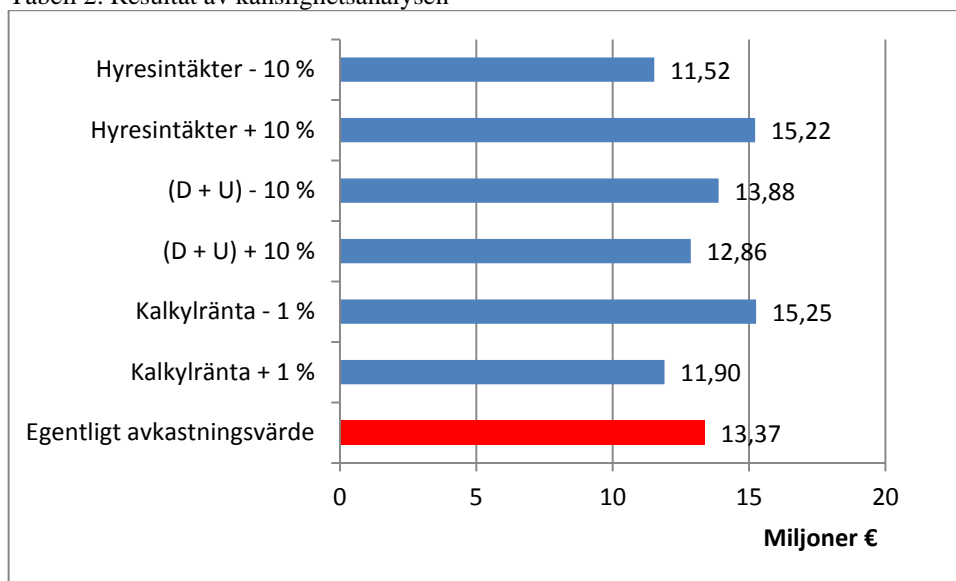
¹²⁴ Koivisto, kurskompendium, s. 85

¹²⁵ Institutet för värdering av fastigheter – Fastighetsnomenklatur s. 168

7.4 Känslighetsanalys

I kalkylen ingår även en känslighetsanalys. En sådan består av upprepade beräkningar av avkastningsvärdet med beaktande av ändringar på de olika variablerna i kalkylen. I känslighetsanalysen beaktas ändring av en variabel i taget. Denna analys behandlar höjning och sänkning av kalkylräntan med en procentenhet, höjning och sänkning av drift- och underhållskostnaderna med 10 procentenheter samt höjning och sänkning av hyresintäkterna med 10 procentenheter. Känslighetsanalysen tar i beaktande framtidsutsikter som värderaren har svårt att avgöra och ger med andra ord resultatet en så kallad felmarginal. Speciellt när man använt sig av långa kalkylperioder är känslighetsanalysen användbar.

Tabell 2. Resultat av känslighetsanalysen



Vid tolkning av känslighetsanalysen ser man tydligt hur stor inverkan de olika faktorerna har på slutvärdet. Höjning eller sänkning av drift- och underhållskostnader med 10 % innebär en relativt liten skillnad på det slutliga värdet, 3,8 %, medan exempelvis en sänkning av kalkylräntan med 1 % innebär en skillnad om 14 % på slutvärdet.

7.5 Resultat

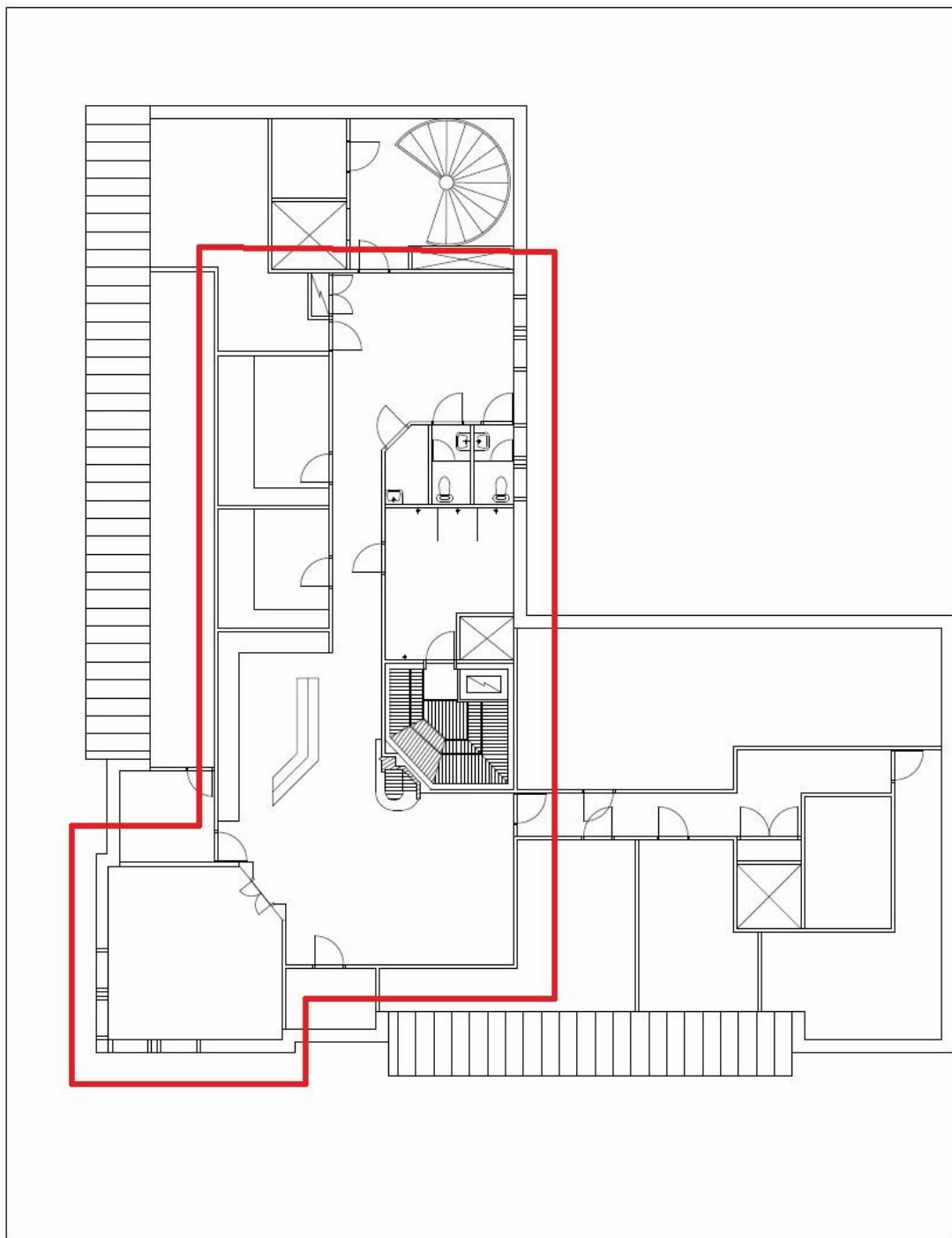
Resultatet av kassaflödeskalkylen är inte väsentligt i detta arbete då det baserar sig på flera antagna och inte faktiska värden. Detta examensarbete är ett projektarbete och inte en faktisk beställning, i och med detta är många värden i kalkylen generella antagen baserade på författarens egna kunskaper och erfarenheter. Idén är att uppdragsgivaren, när arbetet är slutfört, ska ha möjlighet att använda kalkylen vid verkliga värderingsprojekt. Kalkylen, i Microsoft Excel-format, är uppbyggd så att man lätt kan byta ut de antagna värdena till företagets egna faktiska värden och således få ett verklighetstroget resultat. Syftet med arbetet är dock uppfyllt, att ge läsaren inblick i värderingsprocessen, alla skeden och metoder som ämnet berör, samt att ge uppdragsgivaren möjlighet att använda sig av arbetet i framtiden.

8 Fördjupning: planering av en bostadslägenhet

Under den första konversationen med uppdragsgivaren beslöts att, utöver själva värderingen, även ingår i arbetet planeringen av en bostadslägenhet i ett vindsutrymme i fastigheten. Planeringen utgör en fördjupning, en vinkling för att ge arbetet författarens unika signatur. Uppbyggnaden kommer att vara först utgångsläget, en planritning över utrymmet i dagsläget, sedan problemställningar och visioner, vad man vill ändra på och hur man går till väga för att verkställa ändringarna och till slut en ny planritning över den tänkta lösningen på en lägenhet med alla ändringar inkluderade.

8.1 Objekt

Utrymmet i fråga är en del av vindsvåningen i den nya delen av fastigheten. Idag används lokalen som bastu-, och konferensutrymme. Bruksarealen är ca 170 m². utöver detta finns förvaringsutrymmen med takhöjd under 1,6 m samt teknikutrymmen för bl.a. luftkonditionering som inte tas med i planeringen.



Figur 25. Planlösning i nuläget, den röda polygonen utgör de områden som beaktas i planeringen.

Tabell 3. Lista över rum i lokalen i nuläget.

Typ	Yta
Tambur	31,9 m ²
Matsal	23,3 m ²
Bastu	9,8 m ²
Duschrum	13 m ²
Omklädningsrum	10,2 m ²
Omklädningsrum	13 m ²
Toalett	2,4 m ²
Toalett	2,4 m ²
Städutrymme	2,2 m ²
Kök + vardagsrum	53 m ²
Skrubb	6 m ²
Totalt	167,2

8.2 Problematik

När man stiger in i utrymmet får man en känsla av att man befinner sig i precis det som tanken var när det byggdes, ett bastuutrymme. Dörrarna är av våtutrymmes typ, golvet är av kakel och rakt igenom hela lokalen går en korridor med rum på båda sidor. Denna känsla bör elimineras för att få eventuella bostadshyresgäster att känna sig hemmastadda. Bastun är dimensionerad för hela konferensgrupper och bör minskas till ytan för att få en maximalt utnyttjad bostadsarea, likaså duschutrymmet är för stort. Att det finns två små toaletter vägg i vägg med varandra är onödigt.



Figur 26. Dörrar samt korridoren sett från tamburen.

Det största problemet under planeringen var lösningen på fönster. Eftersom det handlar om en vindsvåning där taket sluttar ända ner mot golvet krävs specialarrangemang för att få in dagsljus i lägenheten. I Finlands Byggbestämmelsesamling G1, Föreskrifter och anvisningar om bostadsplanering sägs det:

”Bostadsrum skall ha fönster vars ljusöppning är minst 1/10 av rumsytan. Fönstrens placering och andra arrangemang skall vara ändamålsenliga med tanke på ljusförhållanden och trivsel. I varje bostadsrum skall ett fönster eller del därav gå att öppna.”¹²⁶

I nuläget är de enda rummen försedda med fönster matsalen, ena toaletten och tamburen. Matsalens fönster är dessutom delvis täckta av bokstäverna ”HS”, logon till HS Center.



Figur 27. Matsalen och de övertäckta fönsterna.

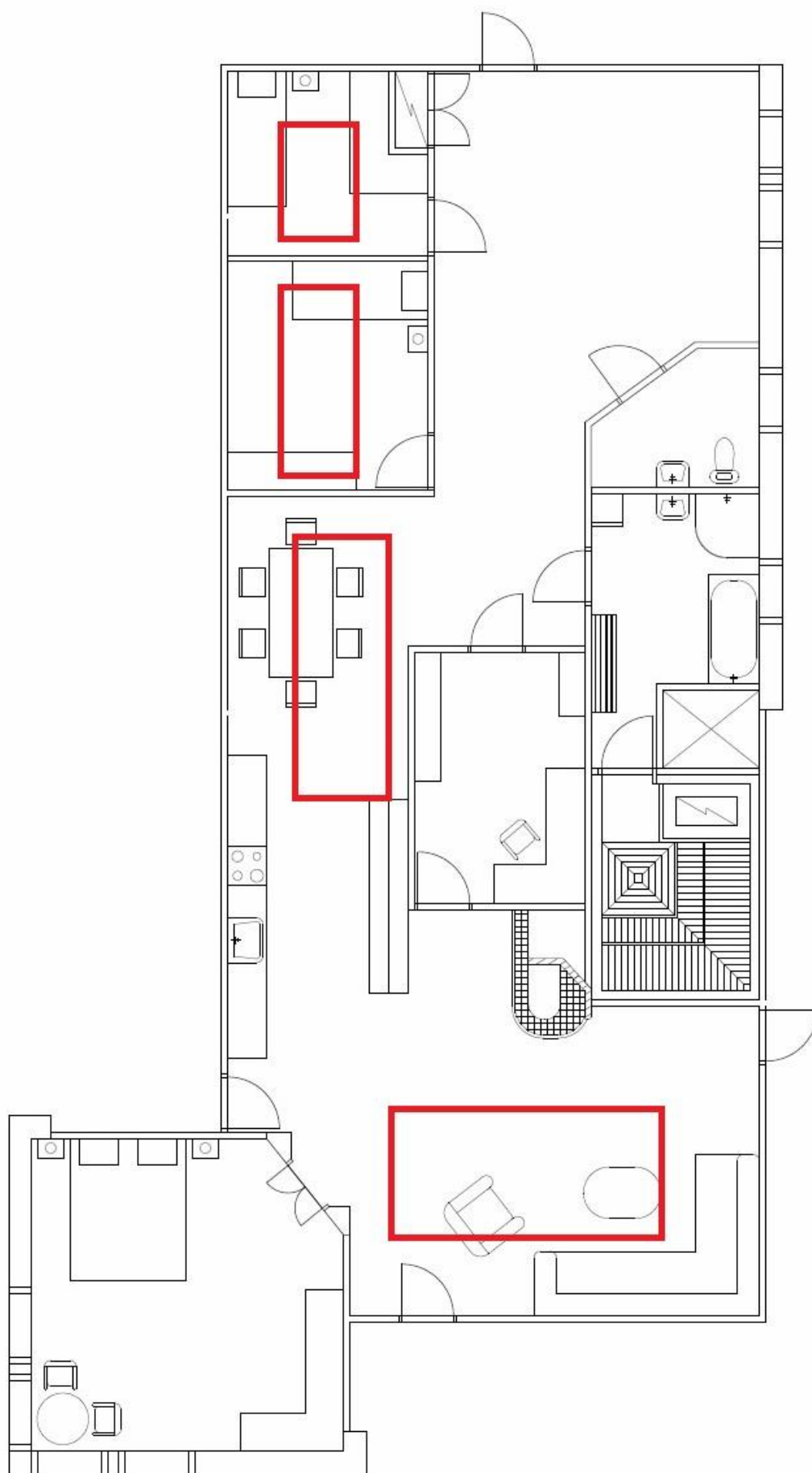
¹²⁶ Finlands Byggbestämmelsesamling G1, bostadsplanering s. 5 (2005)

8.3 Ändringar

- Bastun är mindre till ytan.
- Duschutrymmet är mindre till ytan och kompletterat med ett badkar och utgör numera även tvättrum.
- De två toaletterna och städutrymmet är hopslagna till ett rum och även det är minskat till ytan.
- Det ena omklädningsrummet är borta och utgör nu matsalen.
- Mindre omdragningar av mellanväggarna av det andra omklädningsrummet och skrubben som nu utgör två sovrum för barn, eventuellt ett för barn och ett gästrum.
- Ett arbetsrum är tillsatt där korridoren och delar av bastun och duschrummet var tidigare.
- Den gamla matsalen är nu ett huvudsovrum.
- De befintliga fönsterna i toaletten flyttas en aning så att ett av dem finns i dusch/tvättrummet.
- HS Center logon som täckte fönsterna i gamla matsalen är flyttad upp på taket.
- Mindre ommöblering av köket och köksön.
- Förslagsvis vinterträdgård i det stora öppna utrymmet i tamburen.
- Takfönster över matsalen, i vardagsrummet samt i barn/gästrummen.

Tabell 4. Lista över rum i lokalen efter ändringarna.

Typ	Yta
Tambur	30,6 m ²
Matsal/kök	28,1 m ²
Vardagsrum	34,7 m ²
Arbetsrum	10,3 m ²
Sovrum	23,3 m ²
Barnrum	11 m ²
Gästrum	8,1 m ²
Bastu	7,5 m ²
Duschrum/tvättstuga	9 m ²
Toalett	4,6 m ²
Totalt	167,2 m²



Figur 28. Slutlig planlösning över bostadslägenheten, röda fält i behov av takfönster.

8.4 Resultat

Den nya planlösningen eliminerar i princip alla egenskaper som gjorde lokalen till en bastu och framhäver nu en lösning på en trevlig bostadslägenhet. Korridor effekten elimineras av att rum tas bort samt byter plats och problemet med dagsljus löses med takfönster. Kakelgolvet byts ut mot ett trevligare bostadsgolv och dörrarna ersätts av nya av annan modell. En förbättring som inte undersökts i arbetet är möjligheterna till en balkong. Man bör vid en eventuell ombyggnad av lokalen iaktta för-, och nackdelar med en sådan, då en lägenhet försedd med balkong oftast lockar mera för hyresgäster än de utan.

Lägenheten passar sig bra för vilka slags familjer som helst men kanske speciellt bra för barnfamiljer då den är nästan 170 kvadratmeter stor. Attraktiviteten för lägenheten ökar mycket i och med det så kallade ”tornet” där huvudsovrummet planeras. Efter att HS logon avlägsnas från fönstren blir vyn från rummet bland de bästa som finns i Vasa, med utsikt över nästan hela torget.

9 Slutsats

Begreppet värde är ett diffust ord med flera betydelser. I fråga om fastigheter är värdet ofta jämförbart med en summa pengar. Storleken på denna summa pengar beror på ett flertal faktorer, exempelvis fastighetens läge och egenskaper, trenden på fastighetsmarknaden eller fastighetens förvaltning. Som värderare har man som uppgift att, när man blivit tillförlitad med ett värderingsobjekt, noggrant studera och samla in så mycket relevant information om fastigheten som bara är möjligt och sedan analysera och beskriva all erhållen data i värderingen.

Arbetets gång har varit varierande beträffande svårighetsgrad. Stundvis gick skrivandet lätt och sidorna flög förbi, andra gånger var det krävande och påfrestande. Beträffande planeringen av bostadslägenheten var jag tvungen att begränsa innehållet, då dess omfattning riskerade att överskugga temat i arbetet, värderingen. Detta projekt var för mig både intressant och lärorikt. Från att ha haft grundläggande kunskaper inom ämnet känner jag nu att jag behärskar det riktigt bra.

Källförteckning

Litteraturkällor

Lantmäteriverket & Mäklarsamfundet (2002)

LMV – Rapport 2002:10

Fastighetsvärdering, Grundläggande teori

Docusys

AB Svensk Byggtjänst & Institutet för värdering av fastigheter (1995)

Sjunde utgåvan, tredje tryckningen

Fastighetsnomenklatur, Fastighetsekonomi & Fastighetsrätt

Balder AB

Matemaattisten Aineiden Opettajien Liitto MAOL ry. & Kustannusosakeyhtiö Otava
(2002)

Sjunde upplagan, tredje tryckningen

MAOLs Tabeller

Schildts

Koivisto Kimmo

Kurskompendium

Yrkeshögskolan Novia, Fastighetsvärdering

Publikationer

Svenskt Fastighetsindex

6:e upplagan (2003)

Värderingshandledning för svenskt fastighetsindex

www.fastighetsindex.se

(hämtat 13.10.2011)

Vasa stad / Stadsplanering & Österbottens konstkommission

Viljo Rewell 100 år 2010 – Stadsrundtur i Vasa i Rewells fotspår

www.vaasa.fi

(hämtat 11.10.2011)

Aktia Bank Apb

Ekonomisk översikt, maj 2011

Yliopistopaino

www.aktia.fi

(hämtat 5.10.2011)

Finansministeriet / ekonomiska avdelningen

Konjunkturöversikt 1/2011

www.vm.fi

(hämtat 5.10.2011)

Bank of Finland

Bank of Finland Bulletin 1/2011, monetary policy and global economy

Vol. 85

www.bof.fi

(hämtat 4.10.2011)

KTI Kiinteistötieto Oy

The Finnish Property Market 2011

www.kti.fi

(hämtat 10.10.2011)

Catella Property Oy

Property Market Trends Spring 2011

www.catella.fi

(hämtat 10.10.2011)

Catella Property Oy

Property Market Trends Autumn 2011

www.catella.fi

(hämtat 10.10.2011)

Colliers International Oy

Nordic Real Estate Review September 2011

www.colliers.fi

(hämtat 12.10.2011)

KTI Kiinteistötieto Oy & Asunto-, toimitila- ja rakennuttajaliitto RAKLI ry.

RAKLI-KTI Barometer Survey (2010)

www.kti.fi

(hämtat 13.10.2011)

Vasa Stad

Vasa Generalplan 2030 (2010)

www.vaasa.fi

(hämtat 18.10.2011)

Vasa Stad

Planläggningsöversikt 2011

www.vaasa.fi

(hämtat 18.10.2011)

Teknillinen korkeakoulu, Maanmittausosasto och Kiinteistöopin laboratorio
Kiinteistöopin ja talousoikeuden julkaisuja (2003)
Real Estate in Finland
www.tkk.fi
(hämtat 20.10.2011)

Miljöministeriet
Markanvändnings- och bygglagen
Handledning 1 – Planbeteckningar (2000)
www.ymparisto.fi
(hämtat 8.11.2011)

Finlands författningssamling

Markanvändnings- och bygglag 5.2.1999/132
1 kap. §2

Finlands Byggbestämmelsesamling
G1 - Bostadsplanering
Föreskrifter och anvisningar 2005

Internetkällor

Penningpolitik
Sveriges Riksbank
www.riksbank.se
(läst 5.10.2011 kl. 19.30)

Räntor
Nordea Bank
www.nordea.fi
(läst 5.10.2011 kl. 19.00)

Allmän information om Vasa
Vasa stad
www.vaasa.fi
(läst 12.10.2011 kl. 16.00)

Finlands ekonomi – Från förskräckelse till uppgång
Finlands ambassad, Berlin
Uppdaterad 26.2.2010
www.finnland.de
(läst 10.10.2011 kl. 12.00)

Ränta

Finlands Bank

www.suomenpankki.fi

(läst 5.10.2011 kl. 18.15)

Hyrorna steg med 2,4 procent under året

Statistikcentralen

Pressmeddelande publicerad 9.9.2011

www.stat.fi

(läst 10.10.2011 kl. 14.00)

Historia

Halli Oy

www.hallioy.fi

(läst 4.10.2011 kl. 18.00)

Bruttonationalprodukt

Statistikcentralen

www.stat.fi

(läst 4.10.2011 kl. 15.00)

Keva har köpt kontorshuset Powergate i Vasa

Keva (kommunernas pensionsförsäkring)

Uppdaterad 1.6.2011

www.keva.fi

(läst 11.10.2011 kl. 16.00)

Bostadsbolagens skötselkostnader ökade år 2010

Statistikcentralen

Pressmeddelande publicerad 16.9.2011

www.stat.fi

(läst 11.10.2011 kl. 15.00)

Internationella redovisningsregler (IAS)

EU:s webbportal

www.europa.eu

(läst 21.10.2011 kl. 12.00)

Ränta

Finansportalen

www.finansportalen.se

(läst 5.10.2011 kl. 16.00)

Auktorisoitu arvioija - AKA
Auktorisoidut kiinteistöarvioijat ry.
www.kiinteistoarviointi.org
(läst 22.10.2011 kl. 13.00)

Fastighetsvärdering
Värderingscentralen
www.arviointikeskus.fi
(läst 22.10.2011 kl. 13.30)

Köpeskillingsregister över fastigheter
Lantmäteriverket
www.maanmittauslaitos.fi
(läst 12.10.2011 kl. 18.00)

Valuation services
Kiinteistötaito Peltola & Co.
www.kiinteistotaito.fi
(läst 22.10.2011 kl. 15.00)

European Valuation Standards (EVS)
European Group of Valuers' Association
www.tegova.org
(läst 21.10.2011 kl. 13.00)

The International Valuation Standards (IVS)
International Valuation Standards Council
www.ivsc.org
(läst 21.10.2011 kl. 14.00)

Kartutskrift över Vasa centrum
Kartor
www.eniro.fi
(hämtad 13.10.2011 kl. 15.00)

Helikopterbild över Vasa centrum
Kartor
www.eniro.fi
(hämtad 13.10.2011 kl. 15.30)

Lantmäteriförrättningar
Lantmäteriverket
www.maanmittauslaitos.fi
(läst 18.10.2011 kl. 12.00)

Fastighetsvärderingsföreningen i Finland r.f. - SKAY

Suomen kiinteistöarviointiyhdistys ry.

www.kiinteistoarviointi.org

(läst 22.10.2011 kl. 16.00)

About the IFRS Foundation and the IASB

International Financial Reporting Standards

www.ifrs.org

(läst 21.10.2011 kl. 18.00)

Kuntien avainluvut – Vasa

Statistikcentralen

www.stat.fi

(läst 20.10.2011 kl. 13.00)

Fastighetsvärderingar, förhandlingar och fastighetsköpförberedelser

LandPro Oy

www.landpro.fi

(läst 22.10.2011 kl. 18.00)

Fastighetsvärdering

Centralhandelskammaren

www.keskuskauppakamari.fi

(läst 22.10.2011 kl. 19.00)

HS Center

Halli Oy

www.hallioy.fi

(läst 18.10.2011 kl. 14.00)

Euribor

Euro Interbank Offered Rate

www.euribor-ebf.eu

(läst 5.10.2011 kl. 20.00)

Räntor

Allt om räntor

www.alltomraentor.se

(läst 5.10.2011 kl. 12.00)

Valuation and analysis

Newsec Valuation Oy

www.newsec.fi

(läst 21.10.2011 kl. 21.00)

Marknadspris

Statistikcentralen

www.stat.fi

(läst 19.10.2011 kl. 15.00)

Övriga källor

Anstérus Linn & Svensson Jens (2008)

Finansiell analys med avseende på risk – en studie av svenska fastighetsbolag

Handelshögskolan i Stockholm

Backman Daniel(2009)

Värdering av fastigheten på runsorvägen 1

Yrkehögskolan Novia, Lantmäteriteknik

Gabrielsson Stefan & Strandwall Joel (2004)

Hur går fastighetsbolag tillväga vid värdering? – en undersökning av fem fastighetsbolag i

Göteborg

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

Larsson Veronica & Lindberg Susanne (2010)

Fastighetsvärdering – processen att fastställa ett marknadsvärde

Högskolan i Gävle

Lundh Ann-Sofi & Samuelsson Charlotta (2007)

Lägets inverkan på fastighetsvärdet med hänsyn till befintlig väg

Högskolan Väst

Nordlund Bo (2004)

Vilken information från marknaden används som underlag vid värdering av kommersiella fastigheter?

Kungliga Tekniska Högskolan

Rand Henrik & Gustavsson Malin (2005)

Fastighetsvärdering – En studie av marknadsinformation som värderingsunderlag

Stockholms Universitet, Företagsekonomiska Institutionen

**Tomt Registrerad 18.07.1988**

Fastighetsbeteckning:	905-1-5-1	Areal (m ²):	2829
Kommun:	Vasa (905)		
Stadsdel/kommundel:	1		
Kvarter:	5		
Tomt:	1		
Användningsändamål enligt plan:	K		

Uppgifter om bildandet

Fastighetsförrättning eller beslut av myndighet: Tomtmätning Förrättnings-/beslutsdag: 30.11.1987	
Registerenheter och outbrutna områden som denna registerenhet bildats av:	
	Areal (m ²)
Från registerenheten:	
905-1-5-1012	1257
905-1-5-2012	1572
Sammanlagd areal vid tidpunkten för bildandet (m ²):	2829
SIS. KOKONAISSUUESSAAN TONTT. 1-5-1.	

Outbrutna områden och särskilt överlättna andelar i samfällt område**Planer, tomtindelningar och byggnadsförbud**

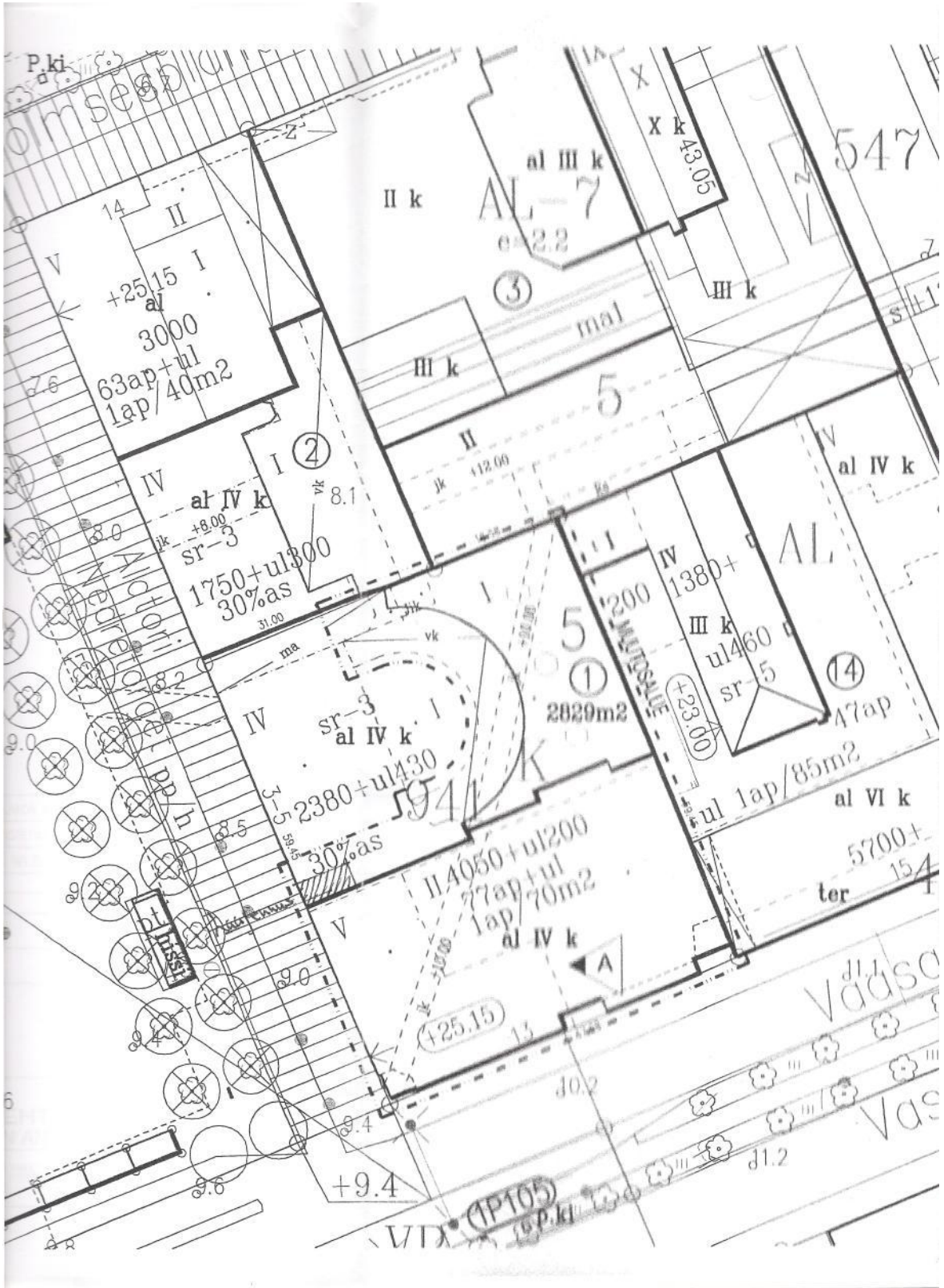
1)	Detaljplan (905-401) Fastställd: 23.03.1971	
2)	Bindande tomtindelning (905-816) Godkänd: 15.12.1971	
3)	Detaljplan (905-739) Fastställd: 29.10.1990	Ikraftträdande: 11.12.1990
4)	Detaljplan (905-941) Godkänd: 11.12.2006	Ikraftträdande: 24.01.2007

Servitut, nyttjanderätter och nyttjandebegränsningar

1)	Servitut för nyttjande av grunder (905-1925-K1)	Förrättnings-/beslutsdag: 06.04.1925
	Berättigade: <u>905-1-5-1</u> Belastade: 905-1-5-2	
2)	Servitut för nyttjande av vägg (905-1925-K2)	Förrättnings-/beslutsdag: 06.04.1925
	Berättigade: <u>905-1-5-1</u> Belastade: 905-1-5-2	

Andelar i samfällda områden och särskilda förmåner**Fastighetsförrättningar och beslut av myndighet**

1)	Beslut om byggnadsservitut	Förrättnings-/beslutsdag: 06.04.1925
2)	Fastighetsdomarens samtycke	Förrättnings-/beslutsdag: 29.06.1988



Bilaga 3. Beräkning av slutlig kalkylränta

Typ av lokal	Yta (m ²)	Procent av totala ytan	Kalkylränta
Kontor	1936	33,3	8,288
Lager	768	13,2	8,288
Affär	3107	53,5	9,288
	5811	100	8,823

$$(8,288/100*46,5) + (9,288/100*53,5) = 8,823$$

Kontoren och lagerutrymmena har samma avkastningskrav, vilket leder till att totalt 46,5 % av fastighetens yta har ett avkastningskrav på 8,288 % och de resterande 53,5 % av ytan bestående av affärslokaler har ett avkastningskrav på 9,288 %. Genom att vikta avkastningskraven till lokalernas yta fås ett medelavkastningskrav för hela fastigheten på 8,823 procent.

Intäkter								
Kontorshyra			10	€/m ² /mån.				
Affärslokals hyra			30	€/m ² /mån.				
Lagerutrymmeshyra			4,5	€/m ² /mån.				
Inflationsantagande (styr både hyror och drift- och underhållskostnader)					2015(100%)		2016(100%)	
2012	2,70 %	1,027			Yta (m ²)	Hyra/mån.(€)	Yta (m ²)	Hyra/mån.(€)
2013	2,30 %	1,023			1936	21161,75947	1936	21584,99466
2014	2 %	1,020			3107	101884,6901	3107	103922,3839
2015	2 %	1,020			768	3777,636402	768	3853,18913
2016	2 %	1,020				126824,086		129360,5677
						1521889,032		1552326,812
År (uthyrd)	2011(100%)		2012(100%)		2013(100%)		2014(100%)	
	Uthyrd yta (m ²)	Hyra/mån.(€)	Yta (m ²)	Hyra/mån.(€)	Yta (m ²)	Hyra/mån.(€)	Yta (m ²)	Hyra/mån.(€)
Kontor	1936	19360	1936	19882,72	1936	20340,02256	1936	20746,82301
Affärsutr.	3107	93210	3107	95726,67	3107	97928,38341	3107	99886,95108
Lagerutr.	768	3456	768	3549,312	768	3630,946176	768	3703,5651
Totalt/Månad		116026		119158,702		121899,3521		124337,3392
Totalt/År		1392312		1429904,424		1462792,226		1492048,07

<u>Driftsnetto</u>							
År		2011	2012	2013	2014	2015	2016
Hysesintäkter		1392312	1429904	1462792	1492048	1521889	1552327
Drift- och underhållskostnader		384774	395163	404252	412337	420584	428995
D + U förändring		4,50 %	2,70 %	2,30 %	2 %	2 %	2 %
Driftsnetto		1007538	1034741	1058540	1079711	1101305	1123331
<u>Restvärde år fem</u>				D + U (+10%)	D + U (-10%)	Hyra + 10%	Hyra -10%
						1707559,494	1397094,131
Driftsnetto år 6	1123331			471894,8632	386095,7972		
Kalkylränta	0,0823	8,82 %					
Restvärde år 5	13649228,22			1080432	1166231	1278564	968099

Kassaflödeskalkyl

Formel:

$$V = \sum_{t=1}^n \left[\frac{H - D - Ut}{(1+p)^t} + \frac{Rn}{(1+p)^n} \right]$$

$$V_0 := \left(\frac{1007538}{1.0823} + \frac{1034741}{1.0823^2} + \frac{1058540}{1.0823^3} + \frac{1079711}{1.0823^4} + \frac{1101305 + 13649228}{1.0823^5} \right) = 1.337 \times 10^7$$

År	Intäkter	D + U	Driftnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0823 ⁵
1 (2011)	1392312,00	384774,23	1007537,78		930922,83	
2 (2012)	1429904,42	395163,13	1034741,29		883357,43	
3 (2013)	1462792,23	404251,88	1058540,34		834957,63	
4 (2014)	1492048,07	412336,92	1079711,15		786895,30	
5 (2015)	1521889,03	420583,66	1101305,37	13649228,22	741599,57	9191148,92
					13368881,68	

Avkastningsvärde: 13,4 miljoner €

<u>Känslighetsanalys</u>						
Kalkylräntan plus 1 procentenhet						
			0,0923	1,0923		
År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0923 ⁵
1 (2011)	1392312	384774	1007538		922400,2335	
2 (2012)	1429904,424	395163	1034741		867257,2002	
3 (2013)	1462792,226	404252	1058540		812234,84	
4 (2014)	1492048,07	412337	1079711		758472,523	
5 (2015)	1521889,032	420584	1101305	12170439	708268,7663	7827022,12
					11895655,68	
Kalkylräntan minus 1 procentenhet						
			0,0723	1,0723		
År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0723 ⁵
1 (2011)	1392312	384774	1007538		939604,3784	
2 (2012)	1429904,424	395163	1034741		899910,1899	
3 (2013)	1462792,226	404252	1058540		858535,9734	
4 (2014)	1492048,07	412337	1079711		816662,0282	
5 (2015)	1521889,032	420584	1101305	15537088,27	776830,4288	10959433,44
					15250976,43	

Drift- och underhållskostnader plus 10 procentenheter 1,1						
År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0823 ⁵
1 (2011)	1392312	423251,6475	969060,3525		895371,2949	
2 (2012)	1429904,424	434679,442	995224,982		849622,3966	
3 (2013)	1462792,226	444677,0691	1018115,157		803070,9709	
4 (2014)	1492048,07	453570,6105	1038477,46		756844,1193	
5 (2015)	1521889,032	462642,0227	1059247,009	13127970,22	713278,2054	8840143,007
					12858329,99	
Drift- och underhållskostnader minus 10 procentenheter 0,9						
År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0823 ⁵
1 (2011)	1392312	346296,8025	1046015,198		966474,3578	
2 (2012)	1429904,424	355646,8162	1074257,608		917092,4564	
3 (2013)	1462792,226	363826,6929	1098965,533		866844,2972	
4 (2014)	1492048,07	371103,2268	1120944,843		816946,4872	
5 (2015)	1521889,032	378525,2913	1143363,74	14170486,21	769920,9249	9542154,84
					13879433,36	

Hyresintäkter plus 10 procentenheter							1,1
År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0823 ⁵	
1 (2011)	1531543,2	384774	1146769		1059566,64		
2 (2012)	1572894,866	395163	1177732		1005428,199		
3 (2013)	1609071,448	404252	1204820		950340,0606		
4 (2014)	1641252,877	412337	1228916		895636,0176		
5 (2015)	1674077,935	420584	1253494	15535409,03	844080,8814	10461269,73	
					15216321,53		
Hyresintäkter minus 10 procentenheter							0,9
År	Intäkter	D + U	Driftsnetto	Restvärde	Nuvärde	Restvärde/1,0823 ⁵	
1 (2011)	1253080,8	384774	868307		802279,0123		
2 (2012)	1286913,982	395163	891751		761286,654		
3 (2013)	1316513,003	404252	912261		719575,2075		
4 (2014)	1342843,263	412337	930506		678154,5889		
5 (2015)	1369700,129	420584	949116	11763047,4	639118,2488	7921028,114	
					11521441,83		