Värdering av råmark, byggrätter, och projektfastigheter:

arbetssätt, problem och slutsatser

Herman Donner, tekn.dr.

KORT VERSION

KTH Royal Institute of Technology
Skolan för Arkitektur och samhällsbyggnad
Institutionen för Fastigheter och byggande
Avdelningen för Bygg- och Fastighetsekonomi
TRITA- ABE-RPT-195
ISBN: 978-91-7873-139-8

Förord

Denna rapport skrivs på uppdrag av Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) för att i ett svenskt sammanhang kartlägga arbetsgången och källor till problem för värdering av råmark, byggrätter och projektfastigheter. Organisationen Samhällsbyggarna har, genom dess värderarsektion, deltagit i framtagandet av rapporten och ställer sig bakom rapportens slutsatser och rekommendationer.

Ett tack riktas till de personer som intervjuats och deltagit i den workshop som genomförts. Utöver detta vill jag också tacka de företag som finansierat denna studie, vilka listas nedan:

Akademiska Hus
Bryggan Fastighetsekonomi
Castellum
CBRE
Croisette Real Estate Partner
Cushman & Wakefield
Datscha
Einar Mattson
Grovenor
Göteborgs stad
Humlegården Fastigheter AB
ICA Fastigheter
JLL
KF Fastigheter
Klövern
Kungsleden
Magnolia
Marsh
NAI Svefa
Newsec
Nordea
Nordier
PWC
Real Competence
Sagax
Savills
Skanska
Specialfastigheter
Stadshypotek
Stenvalvet
Swedbank
Uppsalahem
Vasakronan
Veidekke Bostad AB

Jag vill även tacka Christina Gustafsson vid KTH, samt den projektgrupp som möjliggjort att denna rapport kommit till stånd. Medlemmarna listas nedan:

Ordförande, Viktor Kalin, pbb
Projektledare, Camilla Harvenberg, Newsec
Agneta Jacobsson, Cushman & Wakefield
Stellan Lundström, KTH
Sören Jonsson, Swedbank
Anders Norrman, CBRE
Rebecka Waxler, Swedbank
Per Wieslander, Svefa
Nichlas Sarlin, Stadshypotek
Ulrika Lindmark, Newsec
Malin Älmegran, Castellum
Katrin Wallensjö, Skandia Fastigheter

Stockholm, den 27 augusti 2018

Herman Donner
hermand@kth.se

1. Bakgrund och problemformulering

Flertalet företrädare för svensk fastighetsbransch upplever att metoder och arbetsgång för värdering av mark och projektfastigheter varierar. Större transparens i hur värdet på denna typ av fastigheter härleds skulle underlätta både för de som arbetar med fastighetsvärdering, och de som granskar värdeutlåtande. Denna rapport skrivs därför på uppdrag av Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) för att ge en överblick av nuvarande arbetsgång för värdering av byggbar mark, beskriva vad som av verksamma i fastighetsbranschen upplevs som problematiskt, och för att utifrån detta ge förslag och riktlinjer för hur byggbar mark skall värderas.

Målet är att kartlägga och tydliggöra aspekter och problematik vid marknadsvärdebedömning av byggrätter och projekt. Resultatet av detta projekt ska kunna användas som stöd både i samband med själva värderingsförfarandet och vid dialog mellan parter kring byggrätters och projekts marknadsvärde och dess härledning. Målsättningen med denna rapport är därför inte att i detalj beskriva metod för fastighetsvärdering.

Rapporten avser svenska förhållanden och värdering av byggbar mark i alla segment[1]. Denna typ av objekt kan delas in i (a) råmark utan nödvändiga tillstånd, (b) byggrätter, alltså mark med nödvändiga tillstånd (lagakraftvunnen detaljplan), samt (c) projektfastigheter vilka är bebyggda men där det finns inslag av förändrad framtida användning som påverkar värdet.

Rapportens slutsatser och rekommendationer ska fungera som ett stöd både i ett värderingsförfarande och i dialog kring marknadsvärden för råmark, byggrätter och projektfastigheter. Dokumentet kan också vara ett stöd för den som granskar ett värdeutlåtande.

Detta sammanfattande dokument redovisar endast slutsatser och rekommendationer. Redovisning av skrivna källor, intervjuer och workshop finns i den fullständiga rapporten.

[1] Så som mark och projekt för bostäder, kontor, hotell, handel, industri, och logistik

2. Slutsatser och rekommendationer

Resultaten av denna rapport bygger på 19 intervjuer med 25 respondenter och en workshop där 26 företrädare för svensk fastighetsbransch lyft frågor som idag anses problematiska för denna typ av fastighetsvärdering. Detta avsnitt redovisar slutsatserna och de riktlinjer för värdering av råmark, byggrätter och projektfastigheter som denna studie resultat i.

Med utgångspunkt i det empiriska underlaget, föreslås att en värdering av råmark, byggrätter och projektfastigheter särskilt beaktar ett antal punkter med syfte att komma tillrätta med de problem som lyfts fram. Dessa punkter listas nedan;

1. **Objektet och förutsättningarna bör beskrivas tydligt**. Detta gäller framförallt förutsättningar som har en större påverkan på värdet. Exempel är miljörisker, underbyggda garage och komplex grundläggning. Detta är i enlighet med redan skrivna riktlinjer för fastighetsvärdering och framförallt redovisning av osäkerhetsfaktorer som har stor påverkan på värdet.

2. **Begreppet byggrätt bör endast avse mark med lagakraftvunnen detaljplan**. Allt som inte är byggrätter är råmark. Förutsättningarna för råmark och potentiella byggrätter bör beskrivas tydligt så att en läsare kan bilda sig en uppfattning om vilket stadie av planering råmark befinner sig i (innan lagakraftvunnen detaljplan finns).

3. **Detaljplaner bör beskrivas.** Flexibilitet i vad som får byggas samt genomförandetid är exempel på sådant som påverkar värdet. Även eventuella viten för försenat genomförande är relevanta. Särskilt värdepåverkande faktorer bör kommenteras. Med särskilt värdepåverkande faktorer avses sådant som avviker från det som normalt sett kan antas, t.ex. särskilt stora exploateringsbidrag.

4. **Vilken typ av värde som avses bör tydligt definieras.** Detta enligt följande:
    a. Det bör tydligt framgå vilken typ av värde som avses. Detta gäller framförallt i de fall det inte avser marknadsvärde. Detta är i linje med redan gällande riktlinjer för fastighetsvärdering. Även värdetidpunkten bör tydligt framgå av värdeutlåtandet. Om värderingen vilar på antaganden om förutsättningar som kommer ske i framtiden, men värdetidpunkten är tidigare, blir detta särskilt viktigt.

b. Om värdet vilar på speciella förutsättningar, t.ex. att detaljplan antas för råmark, så måste det tydligt framgå. Detta är också i linje med redan gällande riktlinjer.
c. Definiera vad värde och köpeskillingar inbegriper. Framförallt om värdet på en byggrätt avser byggklar mark, eller om ytterligare kostnader tillkommer, t.ex. exploateringsbidrag.

5. **I tillämpning av ortsprismetod bör ortsprismaterialet redovisas tydligt.** Följande punkter bör framgå i värdeutlåtandet:
    a. Vilken typ av transaktion som varje jämförelseobjekt avser. Framförallt gäller detta redovisning av om det är en markanvisning, eller en transaktion mellan privata aktörer.
    b. Definition av transaktionspris. Exempel på detta är om det förekommit tilläggsköpeskillingar, om det varit en villkorad transaktion (t.ex. råmark utan detaljplan med villkor om klar detaljplan), eller en transaktion där köpeskillingen inkluderat planrisk.
    c. Vilken tidpunkt transaktionen skett. Både avseende avtal och erlagd köpeskilling.
    d. Vilken typ av objekt som avses. Framförallt om det rör sig om råmark eller byggrätter. Om byggrätter används som jämförelseobjekt för råmark blir detta särskilt viktigt.
    e. Punkterna (a-d) ovan bör redovisas, så att det framgår om uppgifter saknas, eller inte beaktats in ortsprismetoden.
    f. Värderaren bör även kommentera ortsprismetodens tillförlitlighet, eventuella brister avseende ortsprismaterialets relevants, och den information som funnits tillgänglig.

6. **För projektkalkyler bör de värdepåverkande posterna redovisas och härledas.** Följande punkter bör framgå i värdeutlåtandet:
    a. Intäktsposter och kostnadsposter härleds så att det framgår varifrån dessa kommer och att nivån av osäkerhet för varje post i kalkylen berörs. Exempel på denna typ av redovisning är plan- och volymrisk för objekt utan detaljplan, om byggkostnader är givna från kund, är baserade på schablon, eller avtal, samt eventuella miljörisker.
    b. Separata känslighetsanalyser görs för varje post som bygger på ett antagande, och har en större påverkan på värdet. Detta följer också av redan givna riktlinjer.
    c. Nivån på projektvinst framgår. Det bör tydligt redovisas vilken bas denna beräknas på, t.ex. om den beräknas på totalt projektvärde eller insatt kapital.

d. Av undersökningen framgår att projektvinst och byggkostnader redovisas på olika sätt bland branschaktörer. Härledningen av projektvinsten, eller om den ens används, eller redovisas i kalkylen, avviker bland branschaktörer. Nivån på detaljering av byggkostnader avviker också. Särskild vikt bör därför läggas på dessa poster.

Ovan nämnda punkter ska inte ses som en fullständig lista på punkter att beakta i värdering av råmark, byggrätter och projektfastigheter då värderaren bör följa rådande riktlinjer för fastighetsvärdering.

Utöver ovan nämnda punkter är följande resultat intressanta men mer generella i sin natur:

- Flera respondenter efterfrågar att både ortsprismetod och projektkalkyler utförs och tydligt redovisas. För bostadsprojekt ser banker gärna att värdet som hyresrättsprojekt redovisas i tillägg till värdet som bostadsrätter.

- Flertalet respondenter föreslår att marknadens aktörer bör verka för en större transparens på marknaden. Undersökningen visar att de som arbetar med värdering av mark upplever att det är svårt att få information om jämförelseobjekt. Dels transaktionspriser mellan privata aktörer, men också *villkoren* för varje köp, t.ex. om det rör sig om en transaktion av råmark som är villkorad av att detaljplan kommer antas. Större transparens skulle höja kvaliteten på värderingar, och underlätta för de som tolkar värderingar. Det är sannolikt att svaren kring hur nuvarande marknadsläge ser ut inte skulle varierat lika mycket om marknaden varit mer transparent.

- Transparens kring beräkningar för värdering bör bli större, t.ex. nivåer för projektvinst för olika typer av projekt och om den beräknas på insatt kapital eller total projektkostnad. Här blir det en fråga om hur mycket av denna information som anses vara affärshemligheter som avgör hur transparent marknaden kan bli.

- Vid köp från kommun anses nivån på exploateringsbidrag (för t.ex. infrastruktur) vara svår att förstå. Förslagsvis tar företrädare för branschen och kommuner kontakt för att göra processen för hur exploateringsbidrag bestäms mer transparent. Ett alternativ är att parterna kommer överens om ett sätt att redovisa köpeskillingar. Ett exempel vore att totalt pris (köpeskilling +

exploateringsbidrag) alltid redovisas, och således är transaktionspriser jämförbara.

- Värdering innan lagakraftvunnen detaljplan är till sin natur svårt att kvantifiera eller ge generella riktlinjer kring. Idag är vissa värderare ovilliga att göra värderingar av råmark utifrån ett försäljningspris innan detaljplaneprocessen är genomförd. En sådan värdering kan i många fall vara av värde men är en väldigt annorlunda produkt från en värdering där antagen detaljplan antas.

- Synen på hur projektfastigheter värderas varierar. En majoritet av respondenterna justerar antingen avkastningskravet nedåt eller inkluderar potentiellt förändrad användning när avkastningsmetod tillämpas, för att ta hänsyn till potentiellt förändrad användning av en projektfastighet. Det senare är typiskt för senare stadier av planering och det är mer vanligt att justera avkastningskravet i tidigare skeden av planering för ny användning. Flera intervjuade respondenter tar upp att de gärna ser att värdet vid nuvarande användning, samt värdet med ny användning redovisas, så att projektvärdet framgår.

- Flera respondenter nämner att det finns liten betalningsvilja för mer utförliga värderingar. I detta fall spelar banker och revisorer en stor roll i att klargöra vilka krav som ställs på värdeutlåtanden.

3. Källor

3.1 Skrivna källor

- EVS Valuation Standards 2016. (2016). 8. Upplagan. Bryssel: The European Group of Valuer´s Associations.
- Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt; Fastighetsnomenklatur. (2015). 12. Upplagan. Stockholm: Fastighetsnytt Förlag.
- Geltner, D. M., Miller, N. G., Clayton, J. och Eichholtz, P. (2007). Commercial Real Estate Analysis & Investments. Thomson South-Western. Andra upplagan.
- Ghauri, P. och Grønhaug, P. (2010). Research Methods in Business Studies. Pearson Education. Fjärde upplagan.
- RICS Valuation – Global Standards 2017. (2017). London: Royal Institution of Chartered Surveyors.
- International Valuation Standards. (2017). London: International Valuation Standards Council.
- Valuation of Development Land. (2018). London: Royal Institution of Chartered Surveyors.

3.2 Intervjuer

- Daniel Almgren, Värderingschef, SBAB, Stockholm 2018-05-30 (Telefon)
- Björn Bergebo och Lars Thorstensson, Avdelningen för Mark och värdering, Exploateringskontoret, Stockholms stad, 2018-04-25, Stockholm
- Fredrik Bergenstråhle och Antonia Junelind, Skanska, Stockholm, 2018-05-09
- Kjell Cederstrand, CFO, Veidekke, 2018-04-23, Solna
- Per Dahlbeck och Rebecca Ernarp, Vasakronan, 2018-09-05 (Skriftliga svar)
- Ann Gustafsson och Karin Sandberg, Värdering, Stadshypotek, Stockholm, 2018-05-31
- Lill Eurenius-Edlund (Fastighetsanalys), Sören Jonsson (Large Corporate and Institutions) och Rebecca Waxler (Fastighetsanalys), Swedbank, 2018-04-19, Sundbyberg
- Susanne Hörnfeldt, Värderingschef, Klövern, 2018-04-03, Stockholm
- Leif Lindqvist, Chef Fastighet och Transaktion, HSB Bostad, 2018-05-07, Stockholm
- Tomas Nyström, Partner, Nordier, 2018-03-22, Stockholm
- Viktor Pettersson, Värdering, Cushman & Wakefield, 2018-04-27 (Telefon)
- Jan Rosengren, Värdering, Newsec, Stockholm, 2018-06-05

- Peter Samuelsson, VD, Bryggan fastighetsekonomi, 2018-04-20 (Telefon)
- Jan Sarenmark, Nordea, 2018-04-19, Stockholm
- Emil Stridsman, Fastighetskontoret, strategiska avdelningen, Göteborgs Stad, 2018-04-25 (Telefon)
- Tobias Svensson, Affärsutveckling, KF Fastigheter, 2018-03-27 (Telefon)
- Patrik Texell, Värdering, PwC, 2018-04-23, Stockholm
- Veronica Wallerstad, Värdering/Transaktion, Stenvalvet, 2018-03-27, Stockholm
- Peter William-Olsson Berglin, Associate Director Värdering, Savills, 2018-03-23 (Telefon)

3.3 Workshop

Workshopen genomfördes 2018-05-15 på Hotell Anglais i Stockholm. Nedan listas deltagarna:

- Konrad Andersson, Marsh
- Fredrik Bergenstråhle, Skanska
- Rebecca Enarp, Vasakronan
- Cecilia Froelich, Humlegården Fastigheter
- Camilla Harvenberg, Newsec
- Marika Hilldoff, Grosvenor
- Jacob Holmquist, Kungsleden
- Pontus Jacobson, Datscha
- Jens Johansson, Real Competence
- Sören Jonsson, Swedbank
- Jessika Jonsson, Cushman & Wakefield
- Antonia Junelind, Skanska
- Vikor Kalin, Pfandbriefbank
- Ulrika Lindmark, Newsec
- Gunilla Ljungehed, Bryggan Fastighetsekonomi
- Sofia Nilsson, Specialfastigheter
- Charlotte Norell, Croisette
- Anders Norrman, CBRE
- Linus Odell, Ica Fastigheter
- Petter Sandberg, Newsec
- Nichlas Sarlin, Stadshypotek
- Tobias Svensson, KF Fastigheter
- Per-Erik Waller, PwC
- Andreas Wallin, Magnolia Bostad
- Karin Zakariasson, Savills
- Rebecca Waxler, Swedbank

3.4 Appendix: Agneta Jacobssons sammanfattande presentation från seminariet den 26/10/2018

SLUTSATSER	ATT REDOVISA
Objektet och förutsättningarna bör **beskrivas** tydligt.	T ex miljörisker, grundläggning, osäkerhetsfaktorer.
Begreppet **byggrätt** bör endast avse mark med lagakraftvunnen **detaljplan.**	Annat = Råmark som då måste beskrivas tydligt ang. tid till plan, sannolik byggrätt etc.
Detaljplaner bör **beskrivas.**	Vad får byggas, genomförandetid, exploateringsbidrag ev. viten.
Vilken **typ av värde** som avses bör tydligt **definieras**.	Marknadsvärde, Individuellt avkastningsvärde samt värdetidpunkt
I tillämpning av ortsprismetod bör **ortsprismaterialet redovisas** tydligt.	Typ av transaktion – markanvisning, privat transaktion Pris, tillägg? Tidpunkt? Typ av objekt? Saknas uppgifter? Kommentera tillförlitlighet, brister
För **projektkalkyler** bör de värdepåverkande **posterna redovisas och härledas**	Intäkts och kostnadsposter härledas. Känslighetsanalys/post Nivå på projektvinst?
	• Ortsprismetod + Projektkalkyl • Ökad transparens ang. villkor vid transaktioner av mark och byggrätt. • Ökad transparens ang. projektvinst, kostnader etc. • Ökad transparens rörande exploateringsavtal. • Råmark svårt att ge riktlinjer kring. • Synen på hur projektfastigheter värderas varierar (justering avkastningskrav eller positivt tillskott). Redovisa värde före resp. efter projekt. Låg betalningsvilja för värderingar.