

**INSTRUKTIONER FÖR EXCELMODELL  
FÖR VÄRDERING AV FASTIGHETSPORTFÖLJ**

***CF REAL ESTATE ASSET***

***APRIL 2019***

**Ansvarsfriskrivning**

Även om all rimlig försiktighet har vidtagits för att säkerställa att modellen ger ett korrekt resultat, accepterar Bragu AB inget ansvar för eventuella förluster som uppstår på grundval av beslut utifrån utdata av denna modell.

**INNEHÅLLSFÖRTECKNING**

1	Inledning .....	3
2	Modellens delar .....	3
3	Översikt av inmatning .....	4
4	Analys och beskrivning av resultatet ( <i>CASH_FLOW</i> ) .....	5
5	Beskrivning INP_PROP .....	8
6	Beskrivning INP_PREM .....	9
7	Beskrivning Financing .....	11
8	Kort beskrivning av beräkningsproceduren .....	12

## 1 INLEDNING

CF Real Estate Asset är en värderingsmodell i Excel primärt för en enskild fastighet. Ambitionen har varit att modellen ska klara en majoritet av de olika situationer som kan uppstå i ett hyreskontrakt och hur användare vill modellera sin värdering. Med detta sagt finns det förstås säkert vissa hyresvillkor eller antagande som användaren vill göra som kräver en viss grad av approximation och alternativa lösningar.

En relativt hög flexibilitet gör att inlärningskurvan är något längre och antalet indata kan vid en första anblick se oöverskådligt ut, men i praktiken är mycket förifyllt och antalet kritiska indataceller är relativt lågt. Lämpligen klistras merparten in i kolumn för kolumn från en existerande hyresgästlista.

Modellen är inte speciellt lämpad för fastigheter som ska genomgå stora förändringar och/eller har ett restvärde som inte baserar sig på en fortsatt användning som den nuvarande (t.ex. konvertering, bostadsbyggrätt etc.).

Modellen använder sig av Excel-makro för att ta fram dolda flikar och generera vissa tabeller (*Retail*) men makro används inte i beräkningar och modellen fungerar därmed utan makro men med något sämre funktionalitet. Modellen är inte testad på Mac-datorer och eventuellt fungerar det inte helt tillfredsställande på dessa. Det är viktigt att inte infoga egna rader eller kolumner i modellen eftersom data då eventuellt inte hämtas korrekt. Undantaget är att det är möjligt att ta bort rader inom tabellen på *INP\_PREM*. Döp inte om flikarna för då fungerar inte makro. Det är också fullt möjligt att göra egna flikar med analyser.

Modellen är på engelska. Instruktioner finns enbart på svenska. För att slippa att Excel markerar celler med gröna trianglar trots att inga fel föreligger så är det lämpligt att stänga av denna funktion under Arkiv/Alternativ/Formler/Felkontrollregler.

## 2 MODELLENS DELAR

### 2.1 Dolda flikar

För att göra modellen mer överskådlig och endast visa sådant som används finns det möjlighet att dölja eller ta fram ett antal flikar. Detta görs på fliken *INP\_PROP* genom att klicka på respektive knapp "Show/hide", detta fungerar inte med makro-funktioner avslagna.

### 2.2 CASH\_FLOW

Den huvudsakliga utdata-fliken. Här presenteras kassaflödet, värdet och ett antal nyckeltal för att utvärdera både värderingen och om gjorda antaganden i andra flikar är rimliga. Här sker även indata för kalkylperiod, kalkylräntor och direktavkastningskrav.

### 2.3 INP\_PROP

Indata på fastighetsnivå, till exempel driftskostnader, taxeringsvärde, tomträttsavgäld, investeringar som inte är hänförliga till en enskild lokal och vakansantagande. Även inflationsantagande (indexering) görs här.

## 2.4 INP\_PREM

Indata per lokal. Här sker merparten av indatan och görs lämpligen genom att kopiera värden kolumn för kolumn (ej rubriker eller tomma celler ovanför) från en hyresgästlista. Använd då Kopiera-Klistra in special-Värden så bevaras formateringen och man undviker risken för att några konstiga formler hänger med och ger oönskade resultat.

## 2.5 Financing

Denna flik innehåller en analys med enklare belåningsantagande och ett antal nyckeltal relaterade till finansiering och eget kapital bland annat avkastning på eget kapital. Två av dessa nyckeltal, IRR på eget kapital och "cash-on-cash" återfinns på CASH\_FLOW och för att dessa ska bli rätt måste då indata på *Financing* fyllas i. Om *Financing*-fliken döljs så visas nyckeltalen på CASH\_FLOW istället i svagt grått.

## 2.6 Dashboard

En grafisk presentation av utvald utdata från övriga flikar.

## 2.7 Retail

En sammanfattning av data för hyresgäster inom handel baserad på indata gjord i *INP\_PREM*.

## 2.8 Lease\_analysis

Kassaflöde för en enskild hyresgäst. Används mest för felsökning för att hitta vilken rad som antagligen innehåller en felinmatning.

## 2.9 Beräkningsflikar

Beräkningsflikar, "Calc.sheets", består av fyra flikar i) *Flow\_calculation*, ii) *IndexCalc*, iii) *Lists* och iv) *Pivot*. Här sker beräkning av kassaflödet på hyresgästnivå.

## 2.10 Hjälp i Excel-filen

På fliken *INP\_PREM* så finns det kort beskrivning av respektive indata-cell, genom att klicka på respektive indata-rubrik (rad 4) kommer en gul ruta med beskrivning upp. Vissa indata saknar beskrivning. Turkos färg på rad 1 i nämnda flikar indikerar att kolumnen är extra viktig för att kunna göra en korrekt beräkning. Vit färg på rad 4 indikerar beräkning och ska inte ändras.

# 3 ÖVERSIKT AV INMATNING

## 3.1 Inledning

Det har i praktiken ingen betydelse för slutresultat i vilken ordning som indata görs, men genom att alltid följa samma procedur så undviker man dubbelarbete och att man får temporära felmeddelande på grund av att en cell utan värde används i en senare beräkning. Till exempel om indexberäkningen ska vara korrekt så måste startdatum för modellen anges först för annars är beräkningen inte möjlig.

Huvuddelen av indatan sker på *INP\_PREM*. I många kolumner här finns redan en formel som ger ett standardvärde, det är dock inga problem att skriva över formeln med ett värde istället, det är vad som står i cellen som används i beräkningen. I många fall kommer du dock sannolikt vilja använda formeln så spara därför alltid en master-modell som innehåller allt som det var från början och utgå från denna vid en ny värdering.

Notera att förutom för klickbara knappar så är alla indataceller **blåmarkerade**, övriga celler ska inte ändras.

Värdet beräknas direkt (givet att automatisk beräkning är aktiverat i Excel) till skillnad från modellen CF Real Estate Portfolio som kräver makro för beräkning.

### 3.2 Översikt steg-för-steg

Följande steg rekommenderas att följas:

1. Skriv i ett startdatum för kassaflödet på *CASH\_FLOW* (cell K37), modellen använder hela kalenderkvartal och datumet måste därför vara första januari, april, juli eller oktober.
2. Fyll i fastighetsdata på *INP\_PROP*. Viktigast är driftskostnader, taxeringsvärde för att beräkna fastighetsskatten och vakansantagande. Är det ett nytt år ska index fyllas i under "CPI INDEX" till höger och första prognosåret (kolumn T) ändras. Gör också en översyn om prognosen för framtida inflation, som styr utveckling i hyror och kostnader, ska ändras från standardantagandet om 2% tillväxt per år.
3. Nu är det dags för den huvudsakliga inmatningen som sker på *INP\_PREM*. I normalfallet återfinns data i en hyresgästlista och bäst är då att en kolumn i taget kopiera från hyresgästlistan och "Klippa in special/värden" i modellen. Var noga med att kolumner med turkos markering på rad 1 har ifyllt indata. Fortsätt från vänster till höger och gör antaganden om framtida hyresavtal, dvs hyresnivå, starttid för nytt avtal, hyresgäst Anpassningar etc.
4. Gå tillbaka till *CASH\_FLOW* och gör antaganden för direktavkastningskrav och kalkylränta. Välj ett slutår för din kalkylperiod om inte detta redan är gjort. "Total present value" (cell D30) visar det beräknade värdet och om du vill använda exakt detta för beräkning av nyckeltal så skriver du in en formel för "Value" i D31 ( $D31=D30$ ) eller avrundar/justerar du och skriver in ett eget värde i cell D31.
5. Det är sen valfritt att gå vidare till *Financing* och se hur finansiering påverkar avkastning och nyckeltal.

Senare i instruktionen beskrivs varje indata i lite mer detalj.

## 4 ANALYS OCH BESKRIVNING AV RESULTATET (*CASH\_FLOW*)

### 4.1 Kassaflödessektionen

Här presenteras kassaflödet på kvartalsbasis (dolt till höger) och summerat på årsbasis. Kassaflödet är uppdelat på följande rubriker:

- i. Rental value (hyresvärde) – summan av hyra och alla tillägg för uthyrda lokaler plus marknadshyra för vakanta lokaler.
- ii. Contracted rent (kontrakterad hyra) – Bashyra inklusive index och tillägg för kostnader, omsättningstillägg och fastighetsskatt för uthyrda lokaler vid kalkylstart.
- iii. Rollover rent & new lettings (framtida hyror som inte är kontrakterade i dagsläget) – Innefattar hyror och tillägg för dels nya uthyrningar av vakanta lokaler och dels hyror som prognostiseras efter att ursprungliga hyresavtalet har löpt ut.

- iv. Vacant premises (vakanta lokaler) – marknadshyra och tillägg för lokaler som är vakanta, dvs antingen vakanta idag och fram till uthyrning eller att en vakansperiod är inlagd mellan att kontrakterad hyra löper ut och en ny hyresgäst flyttar in.
- v. Structural vacancy (långsiktig/schablonvakans) – Den långsiktigt förväntade strukturella vakansen i fastigheten. En procentsiffra av Rollover rent & new lettings. Total modellerad vakans i fastigheten är alltså Vacant premises + Structural vacancy. Vid beräkning av restvärdet bör alla eller stora merparten av hyreskontrakten löpt ut så att korrekt långsiktig vakans beräknas.
- vi. Rebates (rabatter) – Rabatter enligt hyresavtal.
- vii. Rental income (hyresintäkt) – Erhållen hyresintäkt, dvs hyresvärde minus vakans och rabatter.
- viii. Property costs etc (kostnader) – Driftskostnader, planerat underhåll, administration, fastighetsskatt och tomträttsavgäld.
- ix. Net Operating Income (driftnetto) – Hyresintäkt minus kostnader. Basen för beräkning av restvärde och direktavkastning.
- x. TI's / Letting fees (hyresgäst Anpassningar och uthyrningsarvoden) – Hyresgäst-anpassningar inmatade på lokalnivå och uthyrningsarvode på lokalnivå.
- xi. Investments (investeringar) – Investeringar gjorda i fastigheten som inte är hänförliga till en specifik lokal, t.ex. omläggning tak.
- xii. Cash flow (kassaflöde) – Totala kassaflödet från fastigheten före eventuell finansiering och eventuella centrala administrativa kostnader. Basen för kassaflödesvärderingen.

#### 4.2

##### Värdesektion

- i. PV cash flow (nuvärde av kassaflödet) – Det på kvartalsbasis diskonterade nuvärdet av kassaflödena under kalkylperioden, exklusive sista året som används för restvärdeberäkningen.
- ii. PV terminal value (nuvärde av restvärde) – Nuvärdesberäkning av restvärdet.
- iii. Total present value (totalt nuvärde) – Nuvärde av kassaflöde plus nuvärde av restvärde.
- iv. Value (värde) – Det värde som används i beräkning av direktavkastning, kr/kvm och IRR. Kan antingen sättas exakt samma som Total present value eller göra en justering/avrundning som skrivs in i cellen.
- v. Terminal value (restvärde) – Det framtida restvärdet i slutet av kalkylperioden.
- vi. DR cash flow (kalkylränta för kassaflödet) – Den kalkylränta, på årsbasis, som används vid diskontering av kassaflödena till nuvärde.
- vii. DR terminal value (kalkylränta för restvärdet) – Den kalkylränta, på årsbasis, som används vid diskontering av restvärdet till nuvärde.
- viii. IRR unleveraged (internränta för fastigheten obelånad) – Fastighetens IRR på obelånad basis med utgångspunkt i värdet för "Value".
- ix. IRR leveraged (internränta för fastigheten belånad) – Fastighetens IRR på belånad basis med utgångspunkt i värdet för "Value". För att få ett korrekt värde måste även fliken *Financing* fyllas i med finansieringsindata. Om fliken *Financing* är dold med knapp i *INP\_PROP* så är siffran grå.

- x. Cash-on-cash (kassaflöde i relation till eget kapital) – Första årets kassaflöde från fastigheten efter finansieringskostnader i relation till satsat eget kapital efter finansiering. För att få ett korrekt värde måste även fliken *Financing* fyllas i med finansieringsindata. Om fliken *Financing* är dold med knapp i *INP\_PROP* så är siffran grå.
- xi. Exit yield (direktavkastningskrav) – Direktavkastningskrav som används för beräkning av restvärdet.
- xii. Yield: Initial (initial direktavkastning) – Driftnetto dag 1, på årsbasis, i relation till värdet.
- xiii. Yield: Year 1 (direktavkastning år 1) – Första årets driftnetto i relation till värdet.
- xiv. Yield: Market terms (direktavkastning på marknadsmässiga villkor) – Den direktavkastning som fastigheten skulle avkasta om alla variabler var normaliserade dag 1.
- xv. Structural vacancy (långsiktig vakans eller strukturell vakans) – Den vakans som man kan förvänta sig i genomsnitt på lång sikt i fastigheten.
- xvi. Start date (startdatum för kalkylen) – Det kvartal som kalkylperioden ska starta, endast hela kvartal är möjligt dvs 1 januari, april, juli eller oktober.
- xvii. End year (slutår) – Sista året för kalkylperioden. Kalkylen slutar alltid med ett helt kalenderår. För att beräkna restvärdet visas även nästkommande år men detta är inte med i nuvärdesberäkningen av kassaflödet.

#### 4.3

#### Analyssektionen

- i. Rental value growth (förändring i hyresvärde) – Årlig förändring av hyresvärdet.
- ii. NOI growth (förändring i driftnetto) – Årlig förändring i driftnetto.
- iii. Vacancy (vakans) – Faktisk + strukturell vakans i % per år.
- iv. Cost recovery (kostnadstäckning) – Hur stor andel av driftskostnaderna som täcks av hyrestillägg. Om marknadshyran matas in som att inkludera normala tillägg så sjunker denna med tiden och då är det endast det initiala året som är intressant.
- v. Propert tax recovery (kostnadstäckning fastighetsskatt) – Hur stor andel av kostnaden för fastighetsskatt som täcks av hyrestillägg.
- vi. Yield on initial valuation (löpande direktavkastning) – Driftnetto i relation till initiala värdet. Om anpassningar eller investeringar görs så läggs detta till det initiala värdet i nämnaren.
- vii. Income analysis (analys av intäktsnivåer) – En jämförelse av marknadshyror, utgående hyror, antagna hyror för vakanta lokaler och hur vakansen fördelar sig.
- viii. Letting scenario vacant premises (uthyrningsscenario) – Visar hur användaren har antagit sitt uthyrningsscenario av vakanta lokaler per sexmånadersperiod. En kontroll för att se om uthyrningstakten är rimlig. Visar också genomsnittlig vakansperiod i månader för vakanta lokaler samt antagna hyresgäst Anpassningar för vakanta lokaler.
- ix. Lease expiry & largest tenants (avtalslängd och största hyresgäster) – Visar när hyresavtalen löper ut, om det är antaget någon vakansperiod mellan avtalsslut och nästkommande avtal samt vilka som är de största hyresgästerna.
- x. Sensitivity & value decomposition (känslighet och värdekomponenter) – Visar hur förändring i avkastningskrav, hyror och kostnader förändrar värdet. Visar även en approximation på hur mycket av värdet som kommer från kontrakterade intäkter och hur mycket som är antaganden om framtiden.

- xi. NOI used for yield ratios (driftnettoberäkningar för avkastningskrav) – Visar vilket driftnetto som har använts vid beräkning av de olika direktavkastningarna ovan.
- xii. Valbara lokalslag – bredvid värdesektionen finns en liten klickbar sektion där användaren kan välja att dölja eller ta fram specifika lokalslag för att slippa se rader som inte är av relevans i tabellerna. Kryssa i rutor som ska döljas och klicka på "Execute", för att visa lokalslag kryssa ur och klicka på "Execute".

## 5 BESKRIVNING INP\_PROP

Denna flik innehåller information på fastighetsnivå. Det finns ett antal flikar som är dolda i modellen för att försöka göra den mer överskådlig. I sektionen "Additional sheets" finns klickbara knappar för att dölja eller visa dessa flikar.

- i. Property info (fastighetsinformation) – Fastighetsbeteckning och generell information om fastigheten.
- ii. Date for lease prolongation (förlängning hyresavtal) – Modellen förlänger vid kalkylstart hyresavtal där hyresgästen inte längre har möjlighet att säga upp hyresavtalet utan förlängs enligt avtal. Givet att denna information är ifylld på *INP\_PREM*. Standard är att kalkylens startdatum också används för att bestämma om hyresavtalet ska förlängas men ibland vill användaren använda ett tidigare datum om kalkylstartens datum inte har passerats.
- iii. Long-term vacancy – Den schablonvakans som dras ifrån alla nya hyresavtal och hyresavtal där hyrestiden löpt ut men en ny period påbörjats. Fylls i per lokalslag.
- iv. Actual CPI Index (KPI) – Historiska oktoberindex för KPI. Fyll i index när nytt oktoberindex blir känt.
- v. Forecast CPI change (prognos KPI-förändring) – Prognos över hur inflationen förändras på årsbasis. Se till att prognosen börjar med rätt år i cell T5 så att det inte blir ett glapp mellan historiska data och prognos. Alla hyror och kostnader utvecklas med KPI, det går alltså inte styra utvecklingen specifikt för hyror eller kostnader.
- vi. Property cost forecast (fastighetskostnader) – Prognos för driftskostnader, underhåll och administration. Historiska kostnader kan fyllas i som jämförelse. Kostnaderna utvecklas med KPI över tid.
- vii. Property tax rate (fastighetsskatt) – Standard skattesatser, ändras endast vid ändrad lagstiftning.
- viii. Property tax assessment forecast (prognos tillväxt taxeringsvärde/fastighetsskatt) – Styr vilka år och hur mycket som fastighetsskatten ska förändras. Hyrestillägg för fastighetsskatt använder samma tillväxttakt. I fall då taxeringen kommer ändras på grund av till exempel en större ombyggnad så kan ett extraordinärt år införas utöver standardåren.
- ix. Tax assessment [commercial] – Måste vara ifylld för att beräkna fastighetsskatten. Fungerar på samma sätt för övriga lokalslag.
- x. Residential units – Antal lägenheter, används för att beräkna fastighetsavgift.
- xi. Residential unit tax – Fastighetsavgift per lägenhet. Fastighetsskatten bestäms som det lägre av skatten beräknat med taxeringsvärdet och fastighetsavgiften.



- xii. Ground rent – Ett antal kolumner för när nästa uppräknings sker för fastigheter med tomträttsavgäld och hur stor denna ökning är. För fastigheter som är äganderätter så ska Ground rent alltid vara 0.
- xiii. Investment – Investeringar i fastigheten som inte är hänförlig till en specifik lokal. Ska vara ett positivt tal och sprids ut jämnt på de månader som anges som start och slut.

## 6 BESKRIVNING INP\_PREM

Indata på lokalnivå. Infoga inte kolumner. Det går att infoga eller ta bort hela rader inom tabellen men tabellens placering får inte ändras. Det får inte förekomma tomma rader inom tabellen. Tabellen börjar på rad 8.

Ovanför första raden finns klickbara plustecken som visar/döljer fler kolumner.

Turkos markering på rad 1 visar som tidigare nämnts vilka kolumner som måste vara ifyllda.

Nedan beskrivning går från vänster till höger men beskriver inte alla kolumner då det i vissa fall är självförklarande.

- i. No. – Löpnummer för raden. Om användaren vill kunna sortera inom tabellen och sen återgå till ursprungsordningen så måste formeln i kolumnen ersättas med ett inskrivet värde istället.
- ii. Tenant – Namn på hyresgäst.
- iii. Letting status – Måste ha ett värde ifyllt, antingen "Let" eller "Vacant". En formel finns som sätter lokalen till Let om det finns en positiv hyra och ett slutdatum för hyresavtal. Kontrollera när indatan är ifylld att varje lokal definieras korrekt som uthyrd eller vakant.
- iv. Type of premises – Måste fyllas i då detta styr tabellerna.
- v. Area – Måste fyllas i, om det inte finns någon area, t.ex. en skylt, så sätts arean till 0. För information kan arean delas upp i kolumnerna till höger.
- vi. Index base year – Basår från när indexeringen räknas, måste vara ifylld om index ska kunna räknas ut. Anledningen är att indexeringen får en ny bas för att även kunna räkna ut uppräknings med minimiindex och fast index. Utelämnas året blir indexering fram till modellstart 0, ett värde för index behöver då fyllas i manuellt i "Index amount used". Om basindex har fyllts i så letar en formel upp vilket år som indexet hänförs sig till.
- vii. Base index – Basindex som gäller för hyresavtalet.
- viii. First year index change – Vilket år som ska första för indexberäkningen, standard är året efter startåret i kalkylen. Används för nytecknade hyresavtal som kan ha klausul att indexering först sker år 3. Behöver mycket sällan ändras.
- ix. Index share – Hur stor andel av bashyran som ska indexeras. Bör fyllas i men om indatan utelämnas används 100%.
- x. Min. Index growth – Indexering med en minsta årlig ökning. Låt vara blank om vanlig indexering ska gälla.
- xi. Fixed index growth – Fast årlig ökning i index. Låt vara blank om vanlig indexering ska gälla.
- xii. Index calc. – Indexering beräknad utifrån indatan i kolumnerna till vänster.

- xiii. Index amount used – Den indexering som används i beräkningar, ger en möjlighet att skriva över den beräknade indexeringen med t.ex. uppgifter erhållna från fastighetsägaren som kanske inte stämmer exakt med modellens beräkningar. Om det skiljer sig mycket mellan uppgifter från fastighetsägaren och beräknad indexering bör man undersöka detta eftersom det är stor risk för skillnader även i framtida prognostiserad indexering.
- xiv. Retail – Indata relaterade till butikshyresgäster där möjligheten finns att ha omsättningstillägg. Omsättningen och således omsättningstillägget utvecklar sig med KPI. Tillägget beräknas som omsättning \* hyrestillägg i % - bashyra inkl. index.
- xv. Supplement – Hyrestillägg i kronor per år. Gäller under hyresavtalets löptid. Storleken på tillägget växer med förändringen i KPI
- xvi. Extraordinary income – Liknande som "Supplement" ovan men gäller endast under angivna datum.
- xvii. Supplement Tax – Hyrestillägg för fastighetsskatt.
- xxiii. Supplement Tax per sqm – Hyrestillägget för fastighetsskatt omräknat per kvm. Det är detta tal som senare används i beräkningar och måste därför vara ifyllt. Anledningen till att ha det per kvm är för att det är lättare att fylla i antaget hyrestillägg för fastighetsskatt för vakanta lokaler om man har informationen per kvm.
- xix. Rebate – Rabatt fylls i som ett negativt tal och sprids jämnt ut över de datum som anges till höger om rabatten. Rabatten ifylld är alltså inte det årliga beloppet.
- xx. Market rent NEW – Marknadshyra för det nya avtalet, alltså antingen uthyrning av en vakant lokal eller den hyra som inträder efter att ett existerande hyresavtal löper ut. Hyran i tusental kronor är den som används i beräkningar men kan också via en formel fyllas i med hjälp av kr per kvm. Om existerande hyresavtal är på marknadsmässiga villkor så kan SEK/sqm länkas till Total rent. Om indexering för marknadshyra av någon anledning sätts till lägre än 100% så används denna hyra även vid beräkning av restvärde, dvs detta antas vara marknadsmässigt. Marknadshyran följer förändringen i KPI.
- xxi. Index share NEW – Andel av den nya bashyran som ska indexeras, 100% i standardfallet. Vid lägre än 100% så kommer även hyran vid beräkning av restvärde vara lägre än marknadshyra.
- xxii. Supplement NEW – Hyrestillägg för det nya hyresavtalet. Tillägg kan antingen bakas in i marknadshyran direkt eller läggas som tillägg igen. Växer med förändringen i KPI.
- xxiii. Letting fee NEW – Uthyrningsarvode för det nya hyresavtalet som procent av marknadshyran.
- xxiv. Letting fee – Uthyrningsarvode för det nya hyresavtalet i dagens penningvärde. Faktiskt belopp är marknadshyra vid tillfället för uthyrning \* arvodet i %.
- xxv. Letting fee, date – När uthyrningsarvodet betalas och även beräknas.
- xxvi. Lease period – Hyresavtalets början och slut. Det viktigaste är att fylla i ett slutdatum, även för de hyresavtal som har en rullande löptid. För hyresavtal som har passerat möjligheten till uppsägning så förlängs dessa i kolumn BK "Prolonged" och det är alltså detta datum som används som faktiskt slutdatum för det innevarande hyresavtalet. För att "Prolonged" ska kunna beräknas måste "Notice" och "Prolong." vara ifyllt.
- xxvii. Notice months – Hur många månader innan hyresavtalets slut som avtalet måste sägas upp.

- xxviii. Prolong. months – Hur många månader som hyresavtalet förlängs om det inte sägs upp.
- xxix. Noticed lease – Uppsagda hyresavtal, förhindrar att förlängning beräknas.
- xxx. Void period – Vakansperiod i antal månader från att existerande hyresavtal löper ut till att ett nytt hyresavtal inträder och då också antal månader från kalkylstart innan lokalen hyrs ut för vakanta lokaler. Hjälpkolumn till "Startdate NEW lease".
- xxxi. Startdate NEW lease – Det datum som det nya hyresavtalet inträder, måste vara ifyllt om nya avtalets hyra ska beräknas. Standard är att det nya hyresavtalet inträder dagen efter att det existerande löper ut. Alla vakanta lokaler som ska hyras ut behöver ha ett datum här också. Lättast är att använda "Void period" för att bestämma om det ska vara en vakant period mellan hyresavtalen eller hur många månader det ska gå för vakanta lokaler att bli uthyrda.
- xxxii. Tenant improvements – Hyresgäst Anpassningar i kronor per kvm. Fylls i som ett negativt tal i dagens penningvärde och räknas upp med KPI. Datumet till höger anger när kostnaden tas som en klumpsumma.
- xxxiii. Vacancy L-T startdate – Datumet när den långsiktiga strukturella vakansen ska börja. Standard är samma dag som det nya hyresavtalet inträder, bör inte ändras i de allra flesta fall.
- xxxiv. Vacancy long-term – Långsiktiga strukturella vakansen. Hämtar data från *INP\_PROP*.
- xxxv. Helper columns – Ett antal hjälpkolumner för beräkningar.

## 7

### BESKRIVNING FINANCING

Efter att kassaflödet för fastigheten har beräknats så kan man gå vidare för att se vilken avkastning på eget kapital som är möjlig utifrån värderingen. Detta görs på fliken *Financing* och här sker beräkningarna som vanligt direkt utan att det behövs klickas på någon knapp. Data hämtas från andra flikar men så länge man har koll på detta så är det inget som hindrar att göra egna ändringar i fliken. Namnet på fliken bör dock hållas intakt.

*Financing* är endast tänkt som en enkel indikation för avkastningen och innehåller inte funktioner för mer komplexa finansieringsupplägg, händelser vid ej uppfyllelse av kovenanter, avancerade avskrivningar etc. Upplåning och återbetalning (förutom amortering) sker enbart vid ett tillfälle vardera.

Två nyckeltal från fliken (IRR och cash-on-cash) visas även på fliken *CASH\_FLOW*. Om *Financing* har dolts med knapp på *INP\_PROP* så är nyckeltalen på *CASH\_FLOW* i grå färg för att indikera att de inte gäller då *Financing* sannolikt inte är ifylld korrekt.

Nedan följer en kort beskrivning av respektive avsnitt för indata.

- i. Acquisition – Här väljs om förvärvet ska ske som fastighetsförvärv, vilket betyder kostnad för stämpelskatt, eller som bolagsförvärv. Vid bolagsförvärv finns möjlighet att göra avdrag för latent skatt. Kostnader för förvärvet i form av t.ex. rådgivare anges som en procentsiffra av förvärvspriset. Det finns också en möjlighet till tilläggsköpeskilling.
- ii. Divestment – Försäljningstidpunkten är densamma som i kassaflödesanalysen. Avdrag för latent skatt och kostnader hänförliga till försäljningen anges här. Försäljningspriset som hämtas från kassaflödesanalysen kan skrivas över med ett alternativt värde i cell L7, detta har då företräde framför värdet från kassaflödesanalysen.

- iii. Building right value – en mycket enkel uppställning av eventuellt byggrättsvärde.
- iv. Senior debt – Belåningsgrad, ränta, amortering och kostnader hänförliga till seniorlånet. Vid antagande om rörlig ränta istället så kan formeln i cell W98 och bortåt skrivas över. Återbetalning sker endast vid ett tillfälle när fastigheten säljs, ingen refinansiering är möjlig. Två enkla kovenanter är möjliga att fylla i som används nedan i två nyckeltal som visar vilken uthyrningsgrad fastigheten måste ha. Här väljs också hur investeringar (CapEx) ska finansieras, antingen med eget kapital eller med lån och eget kapital.
- v. Junior debt – Liknande som för senior debt. Vid antagande om rörlig ränta istället så kan formeln i cell W114 och bortåt skrivas över. Det går även att välja ett specifikt belopp istället för belåningsgrad (t.ex. vid en revers) och detta har då företräde före eventuell inskriven belåningsgrad. Återbetalning av juniorlånet sker vid en angiven tidpunkt.
- vi. Management fee – Ett arvode för förvaltning som ligger utanför driftnettot kan anges som ett procenttal på investerat eget kapital.
- vii. Depreciation – En mycket förenklad uppskattning av den avskrivning på det skattemässiga bokförda värdet som görs varje år. Endast byggnaden skrivs av och därför behöver byggnadens andel av värdet anges. Avskrivningen beror på det historiska anskaffningsvärdet, vilket man oftast inte vet så mycket om, så användaren måste själv göra en uppskattning hur mycket i procent som skrivs av från det nuvarande skattemässiga bokförda värdet. Resultatet av detta används sen i beräkningen av latent skatt vid försäljning.
- viii. Shareholder loan – En sektion för att kunna lägga in aktieägarlån istället för eget kapital, påverkar inte nyckeltalen på eget kapital utan är enbart för att se om strukturen klarar aktieägarlån med en viss ränta. Aktieägarlånet ses alltså som eget kapital vid beräkning av nyckeltal.

## 8 KORT BESKRIVNING AV BERÄKNINGSPROCEDUREN

Beräkningar i modellen sker lokal för lokal som sen läggs ihop till en helhet. På beräkningsfliken så hämtas data upp där varje rad representerar en enskild lokal.

Även nuvärdet beräknas på samma sätt per lokal då alla driftskostnader har fördelats ut efter area. Detta blir enbart en approximation då kostnaden förmodligen egentligen inte fördelar sig jämt efter area och uthyrningar som inte har någon angiven area får inte heller någon kostnad.

När nuvärdet av lokalerna är beräknade så dras i slutet nuvärdet av CapEx bort från det totala värdet.

Vid diskonteringen av kassaflödet antas att intäkterna kommer i början av perioden och kostnaderna i slutet av perioden, dvs kostnaderna diskonteras en period mer än intäkterna. Diskontering sker kvartalsvis.

Marknadshyra räknas upp 1 gång per år efter kalenderår, dvs hela ökningen sker mellan december och januari året efter. Efter att ett kontrakt rullat över eller ett nytt kontrakt tecknats till marknadshyra så följer detta kontrakt marknadshyran hela kassaflödesperioden, det går alltså inte ha en skillnad i utveckling av index och utveckling av marknadshyra. Om indexering för marknadshyra sätts till något annat än 100% så antas detta vara den faktiska marknadshyran och detta används då även i beräkningen av restvärdet.