

**INSTRUKTIONER FÖR EXCELMODELL
FÖR VÄRDERING AV FASTIGHETSPORTFÖLJ**

CF REAL ESTATE PORTFOLIO

AUGUSTI 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	5
4	Analys och beskrivning av resultatet (<i>CASH_FLOW</i>)	6
5	Beskrivning ForecastOptions	9
6	Beskrivning INP_PROP	10
7	Beskrivning INP_PREM	12
8	Beskrivning Financing	15
9	Kort beskrivning av beräkningsproceduren	17

1 INLEDNING

CF Real Estate Portfolio är en värderingsmodell i Excel primärt för fastigheter i en portfölj men lämpar sig även för värdering av enskilda fastigheter. Ambitionen har varit att modellen ska klara den absoluta majoriteten 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 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 beräkningar och fungerar inte med makro inaktiverade. Modellen är inte testad på Mac-datorer och fungerar säkert inte helt tillfredsställande på dessa. Det är viktigt att inte infoga egna rader eller kolumner i modellen eller döpa om några flikar eftersom makrot då inte hämtar data korrekt. Undantaget är att det är möjligt att ta bort rader inom tabellen på *INP_PROP* och *INP_PREM*. 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 *ForecastOptions* genom att klicka på respektive knapp "Show/hide".

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. Om användare har valt att ha indata på portföljnivå (som vi kommer till senare) så sker även viss indata här såsom direktavkastningskrav och kalkylränta. Kalkylperioden definieras också alltid här.

2.3 ForecastOptions

Här anges bland annat valet för hur användaren vill ange indata, i princip handlar det om att välja mellan att ha antaganden på i) portföljnivå, ii) fastighetsnivå, iii) lokalslag eller iv) enskild lokalnivå. Det sistnämnda används endast i undantagsfall.

Här finns också några globala indata som påverkar alla fastigheter, exempel på detta är inflationsantagande, utveckling av hyror och kostnader, samt vakans- och kostnadsantagande som sträcker sig över alla fastigheter.

2.4 INP_PROP

Indata på fastighetsnivå, till exempel taxeringsvärde, tomträttsavgäld, investeringar som inte är hänförliga till en enskild lokal. Beroende på hur användaren valt att göra indata så kan även till exempel driftskostnader, avkastningskrav och vakans vara indata här.

2.5 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.

Modellen hämtar merparten av datan för beräkningar från *INP_PREM* så här finns också kolumner med länkar från andra flikar som till exempel driftskostnader per kvm.

2.6 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 är dold så visas nyckeltalen på *CASH_FLOW* istället i svagt grått eftersom indatan sannolikt inte är updaterad.

2.7 Dashboard

En grafisk presentation av utvald utdata från övriga flikar. Finns även som svensk version.

2.8 Retail

En sammanfattning av data för hyresgäster inom handel baserad på indata gjord i *INP_PREM*.

2.9 CF_slice

Möjlighet att välja och visa kassaflöde och värde för delgrupper av fastigheter, hyresgäster eller uthyrda/vakanta lokaler. Används för att titta på olika delar i portföljen och också för att enklare hitta var någonstans en felinmatning kan ha blivit gjord.

2.10 Rent roll

Förenklad hyresgästlista med den viktigaste informationen.

2.11 RR notes

Möjlighet att ha kommentarer till hyresgästlistan på en egen flik. Detta gör utskrift av själva hyresgästlistan enklare.

2.12 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.

2.13 Hjälp i Excel-filen

På flikarna *INP_PROP* och *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 indata för att kunna göra en korrekt beräkning av värdet. 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 flikarna *INP_PROP* och *INP_PREM* på rad 9 och nedåt. Det är upplagt som en Excel-tabell och formler refererar därmed till kolumnens rubrik istället för kolumn och rad. I många kolumner 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 inte förrän användaren klickar på "Calculate cash flows" på *CASH_FLOW*, detta gäller också om några ändringar som påverkar kassaflödet i modellen görs efter att beräkning har skett. Undantaget är fliken *Financing* där beräkningar sker direkt så länge inte själva kassaflödet från fastigheten ändras.

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. Om du vet slutåret kan detta också fyllas i, annars kan du vänta med detta tills du vet löptiden på hyresavtalen. Alla eller åtminstone huvuddelen av hyresavtalen bör löpa ut under kalkylperioden.
2. Gå till *ForecastOptions*. I övre vänstra sektionen välj hur indata ska ske för i) kostnader, ii) schablonvakans och iii) direktavkastningskrav & kalkylränta. Beroende på val ska indata ske antingen direkt i denna flik, i *INP_PREM* eller i *INP_PROP*, detta står skrivet under respektive val. Fyll i kostnader och vakans i *ForecastOptions* om detta val har gjorts. Är det ett nytt år ska index fyllas i under "CPI INDEX" (kolumn R) och gör också en översyn om prognosen för framtida inflation, marknadshyror och kostnader ska ändras från standardantagandet om 2% tillväxt per år (rad 61 och nedåt). Se till att det inte är något glapp mellan kända KPI-index och första prognosåret.
3. Fyll i fastighetsdata på *INP_PROP*. Beroende på val på *ForecastOptions* så är det olika mycket indata som ska göras, detta visas genom att cellen har blå text (indata) eller

svart text (ej ändras). Se speciellt till att kolumner som har turkos färg på rad 1 är ifyllda med ett värde, antingen genom att en formel finns i cellen som ger ett värde eller att indata sker av användaren. Det som alltid fylls i här är taxeringsvärdet som används för att beräkna fastighetsskatten.

4. Nu är det dags för den huvudsakliga inmatningen som sker på *INP_PREM*. Var noga med att fylla i fastighetsbeteckning precis som fastighetsbeteckningen är skriven på *INP_PROP* för annars vet inte modellen var den ska hämta de data som behövs. I normalfallet återfinns data i en hyresgästlista och bäst är då att en kolumn i taget kopiera från hyresgästlistan och "Klistra 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, d.v.s. hyresnivå, starttid för nytt avtal, hyresgästpassningar etc. Data för det "nya" kontraktet är markerat med vit bakgrund för rubrikerna istället för ljusgrå. Fortsätt med hyreslängd etc. för innevarande kontrakt.
5. Gå tillbaka till *CASH_FLOW* och om du valt att göra antaganden för direktavkastningskrav och kalkylränta på portföljnivå ska detta nu fyllas i. Välj ett slutår för din kalkylperiod och klicka sedan på "Calculate cash flows". "Total present value" (cell D38) visar det beräknade värdet och återfinns också i *INP_PROP*. Om du vill använda exakt detta för beräkning av nyckeltal så behöver inget göras, men det går också att skriva över värdet för "Estimated value / Price" och sen spara detta genom att klicka på knappen "Save value". Som standard är "Estimated value / Price" lika med Total present value om inte detta har ändrats i antingen *INP_PROP* direkt eller sparats från *CASH_FLOW* genom "Save value-knappen".
6. Det är sen valfritt att gå vidare till *Financing* och se hur finansiering påverkar avkastning och nyckeltal.

Senare i instruktionen beskrivs varje indata i 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 inklusive tillägg 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, d.v.s. 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 och lokalerna är uthyrda till marknadshyra.

- vi. Rebates (rabatter) – Rabatter enligt hyresavtal.
- vii. Rental income (hyresintäkt) – Erhållen hyresintäkt, d.v.s. 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 som ligger utanför värderingen av själva fastigheten. Basen för kassaflödesvärderingen.

4.2

Värdesektion

- i. Klickbar knapp "Calculate cash flows" – Startar makrot som beräknar kassaflöden och värdet.
- ii. PV cash flow (nuvärde av kassaflödet) – Det på kvartalsbasis diskonterade nuvärdet av kassaflödena under kalkylperioden, exklusive sista året som används för restvärdeberäkningen.
- iii. PV terminal value (nuvärde av restvärde) – Nuvärdesberäkning av restvärdet.
- iv. Total present value (totalt nuvärde) – Nuvärde av kassaflöde plus nuvärde av restvärde.
- v. Estimated value / Price (värde) – Det värde, eller prisuppskattning, som används i beräkning av direktavkastning, kr/kvm och IRR. Kan antingen vara exakt samma som Total present value som det är i utgångsläget eller göra en justering/avrundning som skrivs in i cellen och sen sparas genom att klicka på "Save value". Ändringar kan också göras direkt på *INP_PROP*.
- vi. Klickbar knapp "Save value" – Kopierar över det värde som står som "Estimated value / Price" till *INP_PROP* för den aktuella fastigheten. Detta kan endast göras om användaren valt att se en enskild fastighet och inte för portföljen som helhet, se även "Slicer" nedan.
- vii. Klickbar knapp "V=DCF" – Sätter alla fastighetsvärden i *INP_PROP* lika med värdet från kassaflödesvärderingen. Skriver över eventuella inmatade värden i *INP_PROP*.
- viii. Terminal value (restvärde) – Det framtida restvärdet i slutet av kalkylperioden.
- ix. DR cash flow (kalkylränta för kassaflödet) – Den kalkylränta, på årsbasis, som används vid diskontering av kassaflödena till nuvärde. När olika kalkylräntor har angivits, till exempel vid indata per lokal så ger cellen en approximation som baseras på att driftnettot kommer i slutet av varje period.
- x. DR terminal value (kalkylränta för restvärdet) – Den kalkylränta, på årsbasis, som används vid diskontering av restvärdet till nuvärde.

- xi. IRR unleveraged (internränta för fastigheten obelånad) – Fastighetens IRR på obelånad basis med utgångspunkt i värdet för "Estimated value / Price". Antar att driftnettot kommer i slutet av varje period.
- xii. IRR leveraged (internränta för fastigheten belånad) – Fastighetens IRR på belånad basis med utgångspunkt i värdet för "Estimated value / Price". Antar att driftnettot kommer i slutet av varje period. För att få ett korrekt värde måste även fliken *Financing* fyllas i med finansieringsindata. Om fliken *Financing* är dold med knapp i *ForecastOptions* så är siffran grå.
- xiii. 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 *ForecastOptions* så är siffran grå.
- xiv. Exit yield (direktavkastningskrav) – Direktavkastningskrav som används för beräkning av restvärdet.
- xv. Yield: Initial (initial direktavkastning) – Driftnetto dag 1, på årsbasis, i relation till värdet.
- xvi. Yield: Year 1 (direktavkastning år 1) – Första årets (4 rullande kvartal) driftnetto i relation till värdet.
- xvii. Yield: Market terms (direktavkastning på marknadsmässiga villkor) – Marknadsmässigt driftnetto (marknadshyra minus strukturell vakans minus kostnader) i relation till Estimated value / Price. Värdet/priset justeras uppåt med nuvärdet av antagna CapEx eftersom detta antas vara nödvändigt för att nå upp till marknadshyra för fastigheten.
- xviii. Structural vacancy (långsiktig vakans eller strukturell vakans) – Den vakans som man kan förvänta sig i genomsnitt på lång sikt i fastigheten.
- xix. Start date (startdatum för kalkylen) – Det kvartal som kalkylperioden ska starta, endast hela kvartal är möjligt d.v.s. 1 januari, april, juli eller oktober.
- xx. 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.
- xxi. Slicer (fastighetsväljare) – Genom att klicka på fastighetsnamnet kan en enskild fastighet i en portfölj analyseras. För att visa hela portföljen klicka på krysset i högra hörnet på den lilla rutan så återställs funktionen. Om modellen öppnas utan att någon beräkning görs så måste denna Slicer läsa in datan igen genom att klicka på "Refresh slicer" innan något val kan göras.

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. För att ge en rättvisande bild över tid måste marknadshyran anges med tillägg separerade.
- 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 (ej diskonterat till nuvärde).
- 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. Net operating income (driftnetto) – Visar vilket driftnetto som har använts vid beräkning av de olika direktavkastningarna ovan.
- xii. Dölj tomma – två klickbara knappar bredvid fastighetsväljaren ("slicern") kan användas för att dölja lokalslag som inte används för närvarande i tabellerna nedan.

5 BESKRIVNING FORECASTOPTIONS

Det finns ett antal flikar som är dolda i modellen för att göra den mer överskådlig i ursprungsläget. I sektionen "Additional sheets" finns klickbara knappar för att dölja eller visa dessa flikar.

Börja alltid din kalkyl med att bestämma hur du vill lägga in indata för kostnader, vakans och avkastningskrav. I sektionen "Forecast options" finns klickbara val som är kopplade till olika makron som sätter in olika formler i *INP_PREM*, *INP_PROP* och *CASH_FLOW* beroende på ditt val. Data för beräkning hämtas sen från nämnda flikar.

Om valet har gjorts att mata in kostnader som "By type of costs" eller som "By use of premises" så fylls indata för kostnader in på *ForecastOptions*-fliken, det är bara den aktuella tabellen som används som behöver fyllas i. Dessa data används sen för alla fastigheter i portföljen. Om det är flera fastigheter i portföljen används således oftast "By use of premises" eller "By property" och det sistnämnda fylls då i på *INP_PROP* istället. Valet att fylla i per lokal används endast i undantagsfall.

Antagande för strukturell vakans görs på liknande sätt, företrädesvis antingen per lokalslag på *ForecastOptions* eller som en enskild siffra per fastighet i *INP_PROP*.

Direktavkastningskrav för restvärde (exit yield) och kalkylränta fylls normalt antingen i per fastighet eller för portföljen som helhet, valet finns dock också att göra per lokal. En vanlig metod kan vara att börja på portföljnivå och sen byta till per fastighet och göra justeringar på fastighetsnivå. Att däremot gå från fastighetsnivå och istället välja portföljnivå raderar de direktavkastningskrav och kalkylräntor som eventuellt är ifyllda i *INP_PROP*.

- i. CPI Index (KPI) – Fyll i index när nytt oktoberindex blir känt eller gör ett antagande för innevarande år om startdatumet är året efter (tex i november när oktober-index ej är känt och startdatum är januari följande år).
- ii. Cost forecast index (index för kostnadsutveckling) – Hur kostnader ska växa över tid, standard är KPI.
- iii. Growth fraction of year (första årets tillväxt i marknadshyra) – Tillväxt i marknadshyra skrivs in på årsbasis, om kalkylstart är t.ex. i oktober så kan användaren välja om endast $\frac{1}{4}$ av tillväxten ska användas till årsskiftet eller om hela tillväxten ska användas. Exempel: 2% tillväxt och kalkylstart oktober, vid ena fallet används $\frac{1}{4} \times 2\% = 0,5\%$ tillväxt från oktober till januari och i andra fallet används 2% tillväxt från oktober till januari.
- iv. 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.
- v. Property tax rate (fastighetsskatt) – Standard skattesatser, ändras endast vid ändrad lagstiftning.
- vi. Property tax indices forecast (prognos tillväxt 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.
- vii. Forecast indices (prognos tillväxt) – Prognos över hur inflation, marknadshyror, omsättning och kostnader växer på årsbasis. Notera att första prognosåret i cell C60 är alltid samma år som startdatumet för kalkylen. Det får inte finnas något glapp mellan ifyllda kända oktoberindex och första prognosåret. Genom att använda specialindex går det att styra tillväxten vid ovanliga tillfällen. Existerande hyreskontrakt följer KPI (eller fast index) enligt den inmatade indexeringen i *INP_PREM*.
- viii. Extend model to 20 years (förlänga modellen) – Standardmodellen har 10 års kassaflöde, i de fall när detta inte är tillräckligt så kan modellen förlängas till 20 år genom att klicka på knappen i samma sektion som "Additional sheets". Detta gör att beräkningar går långsammare så ska bara användas när det behövs.

6 BESKRIVNING INP_PROP

Denna flik innehåller information på fastighetsnivå. Ett antal kolumner används inte i beräkningar utan är enbart för att kunna spara information på ett enda ställe, dessa benämns med "info" på rad 3. Det är dock inget som hindrar att dessa kolumner används i en beräkning för att göra andra antaganden, t.ex. uppgifter om en fastighets skick eller läge kanske används för att göra en formel för fastighetens antagna direktavkastningskrav.

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 och är en Excel-tabell vilket gör att formler refererar kolumnrubriker istället för kolumn/rad.

På rad 2 finns klickbara knappar som visar/döljer fler kolumner, det finns även en knapp i cell C2 som visar alla kolumner.

Turkos markering på rad 1 visar som tidigare nämnts vilka kolumner som måste vara ifyllda. Om den turkosa markeringen har sneda streck betyder detta att beroende på vilket val som gjorts tidigare på *ForecastOptions* så kan denna kolumn behöva fyllas i. Ett exempel kan vara fastighetskostnader som antingen är en formel från *ForecastOptions* (behöver ej fyllas i) eller har användaren valt att lägga in kostnader per fastighet (måste fyllas i). Detta ger sig oftast självt, dubbelkolla att siffran som står i cellen är vad som avses gälla för respektive fastighet.

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. Property – Varje fastighet måste ha en unik fastighetsbeteckning. Samma beteckning måste sen användas i *INP_PREM*.
- iii. Municipality – Vilken kommun som fastigheten är belägen i. Endast Property ovan används för att identifiera fastigheten och inte fastighetsbeteckning + kommun.
- iv. Lettable area – Beräkning av ytan från *INP_PREM*.
- v. Cash flow valuation – Nuvärdet av kassaflödesvärderingen.
- vi. Estimated value / Price – Som standard länkad till kolumnen bredvid "Cash flow valuation" men kan istället skrivas över med valfritt värde. Genom att klicka på knappen "Save value" på fliken *CASH_FLOW* så sparas inmatade värdet på *CASH_FLOW* till *INP_PROP*.
- vii. Initial yield – Initial direktavkastning baserat på värdet i "Estimated value / Price".
- viii. Initial vacancy – Initial vakans för fastigheten.
- ix. Long-term vacancy - Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*. Den schablonvakans som dras ifrån alla nya hyresavtal och hyresavtal där hyrestiden löpt ut och en ny period påbörjats.
- x. Exit yield - Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*. Det direktavkastningskrav som används för att beräkna restvärdet.
- xi. Discount rate cash flow - Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*. Den kalkylränta som används för att beräkna nuvärdet av kassaflödet.
- xii. Discount rate terminal value - Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*. Den kalkylränta som används för att beräkna nuvärdet av kassaflödet.
- xiii. Operating cost per sqm – Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*. Det går att fylla i olika komponenter för driftskostnaderna i kolumner till höger om denna men det är endast vad som står i Operating cost per sqm som används i beräkningar.
- xiv. Maintenance – Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*.
- xv. Administration – Måste vara ifylld. Antingen med en formel som hämtar värde från andra flikar eller här i *INP_PROP*.

- xvi. Operating cost link to index – Vilket index som ska användas för att räkna upp kostnaderna framåt. Standard är KPI (CPI). Samma info för Maintenance och Administration.
- xvii. 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.
- xviii. Tax residual value – Skattemässigt bokfört värde. Används endast i *Financing*-fliken för att beräkna eventuellt avdrag för latent skatt och avskrivningar.
- xix. Mortgage deeds – Uttagna pantbrev. Används endast i *Financing*-fliken för att beräkna kostnaden för nya pantbrev.
- xx. Tax assessment [commercial] – Måste vara ifylld. Taxeringsvärde för lokaler, används för att beräkna fastighetsskatten. Fungerar på samma sätt för övriga lokalslag.
- xxi. [Commercial] tax value change – Det index som används för att räkna upp kostnaden (och hyrestilllägg) för fastighetsskatten. Indexet finns på *ForecastOptions*-fliken. Fungerar på samma sätt för övriga lokalslag.
- xxii. Residential units – Antal lägenheter, används för att beräkna fastighetsavgift.
- xxiii. Residential unit tax – Fastighetsavgift per lägenhet. Fastighetsskatten bestäms som det lägre av skatten beräknat med taxeringsvärdet och fastighetsavgiften.
- xxiv. Investment – Investeringar i fastigheten som inte är hänförlig till en specifik lokal. Ska vara ett negativt tal och sprids ut jämnt på de månader som anges som start och slut. Ej tillåtet under året som används för restvärdesberäkningen då detta inte är med i nuvärdet av kassaflödet.

7 BESKRIVNING INP_PREM

Den viktigaste fliken i modellen. Data från andra flikar länkas hit och sen vidare till beräkningsflikarna. Det enda som inte går igenom denna flik är beräkningen av fastighetsskatten, tomträttsavgäld och investeringar.

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 och är en Excel-tabell vilket gör att formler refererar kolumnrubriker istället för kolumn/rad.

På rad 2 finns klickbara knappar som visar/döljer fler kolumner, det finns även en knapp i cell B2 som visar alla kolumner.

Turkos markering på rad 1 visar vilka kolumner som måste vara ifyllda. Om den turkosa markeringen har sneda streck betyder detta att beroende på vilket val som gjorts tidigare så kan denna kolumn behöva fyllas i, detta markeras då med blå indata-formatering i tabellen.

På rad 4-5 finns för vissa kolumner två runda knappar som används för att dividera eller multiplicera de redan angivna talen med 1 000. För indexering så är talet 100. Detta används när erhållen indata i en hyresgästlista är i kronor istället för tusental kronor, man kan då alltså klippa in datan som den är och i efterhand göra om det till tusental kronor istället. Samma gäller om index inte är uttryckt som procent utan som ett heltal.

För "Lease period" så finns en knapp "Fix dates" som kan användas då de inklipta talen inte verkar vara formaterade som datum. Detta kan vara fallet om utdrag gjorts från ett fastighetssystem och datumen innehåller mellanslag.

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. Property – Alla kontrakt måste knytas till en specifik fastighet, beteckningen måste överensstämma med den ifylld i *INP_PROP*.
- iii. Tenant – Namn på hyresgäst.
- iv. 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.
- v. Type of premises – Måste fyllas i då detta styr presentation av tabeller.
- vi. Area – Måste fyllas i, om det inte finns någon area, t.ex. en skylt, så sätts arean till 0. För information kan areas delas upp i kolumnerna till höger.
- vii. 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 hänför sig till.
- viii. Base index – Basindex som gäller för hyresavtalet.
- ix. First year index change – Vilket år som ska vara det 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 sällan ändras.
- x. Index share – Hur stor andel av bashyran som ska indexeras. Bör fyllas i men om indatan utelämnas används 100%.
- xi. Min. index growth – Indexering med en minsta årlig ökning. Låt vara blank om vanlig indexering ska gälla.
- xii. Fixed index growth – Fast årlig ökning i index. Låt vara blank om vanlig indexering ska gälla.
- xiii. Index calc. – Indexering beräknad utifrån indatan i kolumnerna till vänster.
- xiv. 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.
- xv. Retail – Indata relaterade till butikshyresgäster där möjligheten finns att ha omsättningstillägg. Valt index styr hur omsättningen och således omsättningstillägget utvecklar sig. Tillägget beräknas som omsättning * hyrestillägg i % - bashyra inkl. index.
- xvi. Supplement – Hyrestillägg i kronor per år. Gäller under hyresavtalets löptid. Storleken på tillägget växer antingen med en procentsats av KPI eller med en fast ökning. Lämna Fixed growth blank om ökningen ska vara knuten till KPI.

- xvii. Extraordinary income – Liknande som "Supplement" ovan men gäller endast under angivna datum.
- xviii. Supplement Tax – Hyrestillägg för fastighetsskatt.
- xix. 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.
- xx. 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.
- xxi. Market rent NEW – Marknadshyra för det nya hyresavtalet, 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 Base rent incl. index (eller utgående hyra i SEK till marknadshyra i SEK). Om indexering för marknadshyra av någon anledning sätts till lägre än 100% så används denna hyra även vid beräkning av restvärde, d.v.s. detta antas vara marknadsmässigt.
- xxii. Area NEW – Areal för det nya hyresavtalet, ska i de flesta förekommande fall vara samma som för existerande hyresavtal d.v.s. lika med Area i kolumn K. Kan användas då en lokal delas upp i två delar, lokalen delas då upp på två rader där hyran och arean sätts till 0 för ena raden och sen en ny area och hyra när lokalen väl delas.
- xxiii. 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.
- xxiv. Rent forecast sector – Vilket index som styr hyrestillväxten för det nya hyresavtalet/marknadshyran. Standard är KPI. Om ett annat index ska användas kan det vara lämpligt att länka detta till nuvarande användning, kolumn J.
- xxv. Supplement NEW – Hyrestillägg för det nya hyresavtalet. Om inte "Fixed growth" fylls i så växer tillägget med KPI.
- xxvi. Letting fee NEW – Uthyrningsarvode för det nya hyresavtalet som procent av marknadshyran.
- xxvii. Letting fee – Uthyrningsarvode för det nya hyresavtalet i dagens penningvärde. Faktiskt belopp är marknadshyra vid tillfället för uthyrning * arvodet i %.
- xxviii. Letting fee, date – När uthyrningsarvodet betalas och även beräknas. Ej tillåtet under året som används för restvärdesberäkningen då detta inte är med i nuvärdet av kassaflödet.
- xxix. 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 CP "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.
- xxx. Notice months – Hur många månader innan hyresavtalets slut som avtalet måste sägas upp.
- xxxi. Prolong. months – Hur många månader som hyresavtalet förlängs om det inte sägs upp.
- xxxii. Noticed lease – Uppsagda hyresavtal, förhindrar att förlängning beräknas.

- xxxiii. 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". Vakansperioden ska inte sträcka sig över året som används för restvärdesberäkningen, en formel i "Startdate NEW lease" hindrar detta.
- xxxiv. 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 ska det gå för vakanta lokaler att bli uthyrda. För att restvärdesberäkningen ska bli korrekt ska det inte vara en vakansperiod under året efter kassaflödesperioden, en formel i cellen hindrar detta och i kolumnen bredvid görs en kontroll som varnar utifall datumet har skrivits in för hand. Vakanta lokaler som inte har fyllts i något startdatum får samma datum som i restvärdesåret som standard.
- xxxv. 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. Ej tillåtet under året som används för restvärdesberäkningen då detta inte är med i nuvärdet av kassaflödet.
- xxxvi. 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.
- xxxvii. Vacancy long-term – Långsiktiga strukturella vakansen. I de allra flesta fall angiven som en formel som hämtar data från en annan flik.
- xxxviii. Operating cost – Driftskostnad per kvm, i de allra flesta fall angiven som en formel som hämtar data från en annan flik. Detsamma gäller för "Maintenance" och "Administration".
- xxxix. Operating cost forecast – Det index som styr utvecklingen i kostnader. Oftast angiven som en formel som hämtar data från en annan flik och ska som standard vara "CPI".
- xl. Discount rate och Exit yield – De kalkylräntor och direktavkastningskrav som används för att beräkna värdet för den aktuella lokalen. I de allra flesta fall angiven som en formel som hämtar data från en annan flik. När alternativet att ha kalkylräntor och direktavkastningskrav per lokal är valt så går det att välja att ha en annan kalkylränta för intäkter och kostnader under hyresperioden. Vid hyresperiod som bryts mitt i ett kvartal så används kalkylräntan för hyresperioden under hela kvartalet.
- xli. Helper columns – Ett antal hjälpkolumner för beräkningar.

8

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 så länge kassaflödet från fastigheten före finansiering är detsamma. 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 ska dock hållas intakt.

Financing-fliken 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 *ForecastOptions* så är nyckeltalen på *CASH_FLOW* i grå färg för att indikera att de inte gäller då *Financing* sannolikt inte är ifylld korrekt.

Genom att klicka på Slicern på *CASH_FLOW* så kan enskilda fastigheter väljas och då ändras också vilket kassaflöde som visas på *Financing*. Det går inte spara olika finansieringsantaganden per fastighet men skattemässigt bokfört värde och uttagna pantbrev per fastighet går att fylla i på *INP_PROP* och hämtas sen upp på *Financing*.

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. Depreciation & tax – 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.
- iii. Divestment – Försäljningstidpunkten är densamma som i kassaflödesanalysen. Avdrag för latent skatt och kostnader hänförliga till försäljningen anges här.
- iv. Senior debt – Belåningsgrad, ränta, amortering och kostnader hänförliga till seniorlånet. Vid antagande om rörlig ränta istället så kan formeln i cell T100 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 T116 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. 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.
- viii. Price toggle – Möjlighet att förändra "Estimated value / Price" med ett procentuellt påslag eller minskning. För att det ska gå att ändra uppåt och nedåt och sen komma tillbaka till ursprungsvärdet så sker minskning genom formeln $\text{[Värde / (1+förändring angiven)]}$. Vid ökning eller minskning så skrivs formeln i *INP_PROP* över från att vara lika som Total present value till att vara ett fast värde. Knappen "V=DCF" återställer formeln i *INP_PROP*.

9 KORT BESKRIVNING AV BERÄKNINGSPROCEDUREN

Beräkningar i modellen sker lokal för lokal som sen läggs ihop till en helhet. Ett makro utför beräkningarna när användaren väljer och anledningen till detta är att snabba upp inmatningen av indata, vilket kan bli mycket segt vid stora modeller. Strukturen gör också att grundmodellen upptar väldigt lite plats.

På beräkningsfliken så hämtas data upp för en enskild lokal från företrädesvis *INP_PREM*, kassaflödet beräknas för lokalen och sparas sen som värden på en separat flik *PIVOT*. Makrot tar sen nästa lokal på *INP_PREM* och beräknar kassaflödet för denna och sparar värden på *PIVOT* under de värden som redan finns för lokal 1. När alla lokaler har räknats igenom så skapas en pivottabell utifrån all data och på *CASH_FLOW* hämtas sen data från denna pivottabell.

Även nuvärdet beräknas på samma sätt per lokal då alla driftskostnader och övriga kostnader och investeringar har fördelats ut efter area. För en enskild lokal blir detta 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 men på helheten stämmer kostnaden.

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

Marknadshyra räknas upp 1 gång per år efter kalenderår, d.v.s. 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 för nya kontrakt men detta torde vara ovanligt. 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.