

Magnus Indrebø  
Ken Hagen Gulbrandsen

## Verdsettelse av festekontrakter i perspektivet av utviklingseiendom

En studie som avdekker hvilke metoder som benyttes, og kan i tilfeller verdsettelsene vurderes annerledes?

Masteroppgave i Eiendomsutvikling og -forvaltning  
Veileder: Ragnar Eggen  
Juni 2023



**NTNU**

Kunnskap for en bedre verden



Magnus Indrebø  
Ken Hagen Gulbrandsen

## **Verdsettelse av festekontrakter i perspektivet av utviklingseiendom**

En studie som avdekker hvilke metoder som benyttes, og kan i tilfeller verdsettelsene vurderes annerledes?

Masteroppgave i Eiendomsutvikling og -forvaltning  
Veileder: Ragnar Eggen  
Juni 2023

Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet  
Fakultet for arkitektur og design  
Institutt for arkitektur og planlegging



Kunnskap for en bedre verden



# Sammendrag

Tomtefeste er benyttet som en forholdsvis utbredt avtaleform i Norge. I takt med et økende fokus på transformasjon av allerede bebygde og sentrale eiendommer, har også bortfestede eiendommer blitt objekt for en ønsket alternativ utvikling og transformasjon. I forlengelsen av dette byr tematikken innen næring og offentlig festeformål på flere sentrale og uavklarte interessekonflikter, da sett i perspektivet av partenes verdier ved nettopp slike tilfeller. Studien har hatt som mål å bidra til en bedre forståelse og tolkning av temaet, ved besvarelse av problemstillingen:

*Hva er praksis, hvilke metoder og tilnærming gir grunnlaget for verdsettelsen, og verdsettes næring og offentlige festeretter med et mulig utviklingspotensial hensiktsmessig i dag?*

Problemstillingen er søkt besvart gjennom et casestudie hvor det går i dybden i to case hvor temaet er gjeldende. Metoden er designet som et flercasesdesign med en drøftende cross-case analyse, hvor det er tatt utgangspunkt i en forskningsprosess etter Eisenhardts (1989) 8 trinn for utvikling av teori på bakgrunn av cross-case studier. Det er i analysen benyttet litteraturstudie, kvalitative eliteintervju, dokumentanalyse og kvalitative dybdeintervjuer. Avslutningsvis er generert teori vurdert og presentert i et annengangs eliteintervju.

Det har i oppgaven vært sentralt å skape en bedre forståelse og sammenstilling av grensesnittet mellom temaets juridiske og verdsettelsesmessige teoretiske perspektiv, og den videre praksisen og anvendelsen av dette. I forlengelsen og i besvarelsen av oppgavens forskningsspørsmål, tar studien utgangspunkt i å synliggjøre hvordan aktørene opptrer og tenker, samtidig som eventuelle muligheter knyttet til praksis og vurderinger kan tenkes eller gjøres.

Gjennom besvarelse av oppgavens tre forskningsspørsmål konkluderer oppgaven med at festeretter med et underliggende utviklingspotensial verdsettes primært ved kontantstrømsanalyse av bygningens netto kontantstrøm, fratrukket festeavgift som en eierkostnad. I vurderingen av hensiktsmessighet bygger den genererte teorien i studien oppunder om at det i tilfeller likevel ikke vurderes hensiktsmessig per i dag. Overordnet trekkes konklusjonen om at festeforhold i utgangspunktet er lite egnet til vurdering av et påregnelig utviklingspotensial, men at oppgaven likevel illustrerer at det i tilfeller finnes mer hensiktsmessige og alternative tilnærminger å angripe disse verdsettelsene på.

# Abstract

“Tomtefeste” is an agreement made in the perspective of a long-term ground lease, where the land lord is allowing the tenant to rent for buildings or existing buildings. The ground lease agreement is regulated by Norwegian law.

Ground lease is used as a relatively widespread form of agreement in Norway. In line with an increasing focus on the transformation of already developed and central properties, ground-leased properties have also become the object of alternative development and transformation. In extension of this, the Norwegian ground lease within industry and public purposes, offers several central and unresolved conflicts of interest, in the perspective of the parties' value, in cases where a change or termination of the ground lease agreement is desired. The aim of the study has been to contribute to a better understanding and interpretation of the topic, by answering the issue:

*What is the practice, which methods and approach provide the basis for the valuation, and is Norwegian ground lease withing industry and public purposes with possible development potential, valued suitably today?*

The problem is sought to be answered through a case study, where two specific cases where the question is relevant are explored in depth. The method is designed as a multi-case design, with a deliberative cross-case analysis, which is based on the research process by Eisenhardt's (1989) 8 steps for developing theory. Literature study, qualitative elite interviews, document analysis and qualitative in-depth interviews were used in the analysis. In conclusion, the generated theory is assessed and presented in a second elite interview.

It has been central to the thesis to create a better understanding and anthology of the interface between the topic's legal and valuation-related theoretical perspective, and the further practice and application of this. In the extension and in answering the research questions of the thesis, the foundation is to make visible how the parties' act and think, while at the same time considering possibilities for how central subjects can be solved and assessed differently.

By answering the thesis' three research questions, the thesis concludes that Norwegian ground lease contracts with an underlying development potential, are valued primarily by cash flow analysis of the building's net cash flow, minus the ground lease cost. In the assessment of suitability, the theory generated in the study is based on the fact that in some cases, it is still not considered suitable as of today. Overall, the conclusion is drawn that Norwegian ground lease contracts are initially not suitable for assessing a predictable development potential, but that the thesis nevertheless illustrates that in some cases, there are more appropriate and alternative approaches to assess these valuations.

# Forord

Studien er en avsluttende masteroppgave ved Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet (NTNU) i Eiendomsutvikling og -forvaltning, emnekode AAR6990.

Det ønskes å rette en takk til Ragnar Eggen ved NTNU for gode tilbakemeldinger og dype diskusjoner som veileder for oppgaven. Vi ønsker også å takke alle aktører og informanter som har ønsket å stille til intervju, for reflekterende og nyttige samtaler.

Oppgaven har for oss vært høyst lærerikt og interessant, og vil åpenbart styrke forståelsen og anvendelse av tematikken knyttet til vårt videre daglige arbeid.

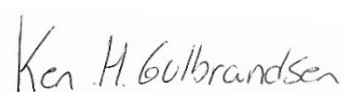
Vi ønsker samtidig å takke våre familier som har gitt oss rom til å tilstrekkelig arbeide med denne studien.

Oslo, 20. juni 2023



---

Magnus Indrebø



---

Ken Hagen Gulbrandsen

# Innholdsfortegnelse

Sammendrag .....	v
Abstract .....	vi
Forord .....	vii
Figurer .....	xi
Tabeller .....	xi
Bilder .....	xi
Forkortelser/terminologier .....	xii
<b>1 INNLEDNING.....</b>	<b>1</b>
1.1 Historisk perspektiv .....	1
1.2 Bakgrunn for tema .....	1
1.3 Problemstilling .....	2
1.4 Avgrensing .....	3
1.5 Tradisjon og ståsted .....	3
<b>2 TEORETISK RAMMEVERK.....</b>	<b>4</b>
2.1 Litteraturoversikt, status på området.....	4
2.2 Sentrale begreper .....	4
2.3 Begreper og teori i et juridisk perspektiv .....	5
2.3.1 <i>Festekontrakter</i> .....	5
2.3.2 <i>Innhold i festekontrakten</i> .....	6
2.3.3 <i>Bortfester vs. fester og forholdet mellom dem</i> .....	6
2.3.4 <i>Verdsettelse etter tomtefesteloven</i> .....	6
2.3.5 <i>Verdsettelse ved regulering og fastsettelse av festeavgift</i> .....	6
2.3.6 <i>Verdsettelse ved avvikling av festeforhold</i> .....	7
2.3.7 <i>Festers og bortfesters interessemotsetning ved endring av festeformål</i> ....	8
2.4 Begreper og teori i perspektivet av økonomisk verdsettelse.....	11
2.4.1 <i>Eiendom som utviklingsprosjekt og kapitalobjekt</i> .....	11
2.4.2 <i>Næringseiendom og kontantstrømseiendommer</i> .....	11
2.4.3 <i>Utviklingseiendom og eiendomsutvikling</i> .....	12
2.4.4 <i>Faser i eiendomsutvikling</i> .....	13
2.4.5 <i>Tomtefeste og eiendomsutvikling</i> .....	13
2.4.6 <i>Vurdering av eiendommers verdi</i> .....	14
<b>3 METODE .....</b>	<b>22</b>
3.1 Innledende metodiske definisjoner .....	22
3.2 Forskningsdesign .....	22
3.3 Operasjonalisering.....	23
3.4 Casedesign.....	23



3.5	Emperi og teori - en abduktiv tilnærming .....	24
3.6	Kvantitativ og kvalitativ metode.....	25
3.7	Litteraturstudie .....	25
3.8	Dokumentanalyse .....	27
3.9	Dokumenter og datagrunnlag gjennomgått i dokumentanalysen .....	28
3.10	Kvalitativ metode.....	29
3.10.1	<i>Rekrutering av informanter.....</i>	29
3.10.2	<i>Valg av metode for innhenting av kvalitativ data.....</i>	30
3.10.3	<i>Dybdeintervjuer .....</i>	30
3.11	Innledende eliteintervju .....	31
3.12	Avsluttende eliteintervju .....	31
3.13	Intervjuinformasjon.....	31
3.14	Gjennomføring av intervju.....	33
3.14.1	<i>Gjennomføring av kvalitative intervjuer.....</i>	33
3.14.2	<i>Intervjuguide.....</i>	33
3.14.3	<i>Sted og lokasjon.....</i>	34
3.15	Dokumentasjon av intervjuene .....	34
3.16	Transkribering .....	35
3.17	Konsekvenser av metoden.....	35
3.18	Studiens forhold til etiske og juridiske betraktninger.....	36
<b>4</b>	<b>RESULTATER .....</b>	<b>37</b>
4.1	Dagens praksis og problemstillingens relevans.....	37
4.2	Innledende eliteintervju .....	37
4.2.1	<i>Informanten .....</i>	37
4.2.2	<i>Dagens praksis ved verdsetting av festekontrakter .....</i>	37
4.3	Dokumentanalyse og litteraturstudie .....	39
4.4	Festeforholdets metodiske verdifordelingsmodell («FMV-modellen»).....	40
4.4.1	<i>Festekontrakten og forholdet mellom partene .....</i>	40
4.4.2	<i>Bortfester og festers verdier .....</i>	40
4.4.3	<i>Anvendte metoder og praksis.....</i>	41
4.5	Case 1: Mo I Rana.....	42
4.5.1	<i>Casebeskrivelse.....</i>	42
4.5.2	<i>Dokumentanalyse.....</i>	44
4.5.3	<i>Anvendt FMV-modell – Case 1, Mo i Rana .....</i>	46
4.6	Case 2: Sandefjord.....	48
4.6.1	<i>Casebeskrivelse.....</i>	48
4.6.2	<i>Dokumentanalyse.....</i>	49
4.6.3	<i>Anvendt FMV-modell – Case 2, Sandefjord.....</i>	50
4.7	Delhypoteser .....	52
4.8	Kvalitative dybdeintervjuer.....	52

4.8.1	<i>Bortfester - Case Mo i Rana og Sandefjord</i> .....	52
4.9	Case 1: Mo I Rana.....	55
4.9.1	<i>Ny fester – Kjøper av festekontrakten</i> .....	55
4.9.2	<i>Bortfester – Særlige opplysninger om caset</i> .....	57
4.9.3	<i>Verdsetter – Vurderingen gjort i forkant av omsetningen</i> .....	59
4.10	Case 2: Sandefjord.....	60
4.10.1	<i>Bortfester – Særlige opplysninger om caset</i> .....	60
4.10.2	<i>Verdsetter - Vurderingen gjort i forkant av omsetningen</i> .....	61
4.11	Avsluttende eliteintervju .....	63
4.11.1	<i>FMV-modellen og festebalansen</i> .....	63
4.11.2	<i>Teoriens relevans og aktualitet</i> .....	64
<b>5</b>	<b>DRØFTELSE</b> .....	<b>65</b>
5.1	Dagens praksis og metodikk .....	65
5.1.1	<i>Anvendte metoder</i> .....	65
5.1.2	<i>Oppsummering</i> .....	67
5.1.3	<i>Hensynet til utviklingspotensial</i> .....	67
5.2	Erfaringer og driverne i casene .....	70
5.2.1	<i>Festetomter som utviklingsprosjekt</i> .....	70
5.2.2	<i>Festers ulike alternativer</i> .....	70
5.2.3	<i>Alternativ 2 - Innløsning eller kjøp av festetomten</i> .....	72
5.2.4	<i>Endring av festeformål</i> .....	74
5.2.5	<i>Betydningen av tid</i> .....	75
5.3	Alternativer til dagens praksis.....	77
5.3.1	<i>Festers og bortfesters verdibalanse</i> .....	78
5.3.2	<i>Beregning av festebalanse i Sandefjord-caset</i> .....	79
5.3.3	<i>Beregning av festebalanse i Mo i Rana-caset</i> .....	80
5.3.4	<i>Fordeling av tomteverdien som utviklingseiendom i Sandefjord-caset</i> .....	81
5.3.5	<i>Verdsettelseskalkyle</i> .....	82
5.3.6	<i>Anvendelse av festebalansen i Sandefjord-caset</i> .....	83
5.3.7	<i>Forankring av metodikk og teoretisk tilnærming</i> .....	85
<b>6</b>	<b>KONKLUSJON</b> .....	<b>87</b>
6.1	Evaluering av studien .....	88
6.2	Videre forskning .....	88
<b>7</b>	<b>REFERANSER</b> .....	<b>89</b>

## VEDLEGG

Vedlegg 1: Samtykkeerklæring

Vedlegg 2: Intervjuguide – Eliteintervju (innledende intervju)

Vedlegg 3: Intervjuguide – Ny fester Mo i Rana

Vedlegg 4: Intervjuguide – Verdsetter Mo i Rana

Vedlegg 5: Intervjuguide – Verdsetter Sandefjord

Vedlegg 6: Intervjuguide – Grunneier/bortfester OVF

Vedlegg 7: Intervjuguide – Grunneier/bortfester Clemens eiendom

Vedlegg 8: Intervjuguide – Eliteintervju (avsluttende intervju)

Vedlegg 9: Verdsettelseskalkyle Sandefjord-caset

## Figurer

Figur 1: "Verdistigen" for utviklingseiendom (Eggen, 2023, s. 12) .....	17
Figur 2: Eisenhardts (1989) 8 trinn, (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 223) .....	24
Figur 3: Analyse som interaktiv prosess (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 221) .....	25
Figur 4: Tidslinje gjennomførte intervjuer 2022-2023 .....	32
Figur 5: FMV-modellen .....	41
Figur 6: FMV-modell Mo i Rana-caset .....	47
Figur 7: FMV-modell Sandefjord-caset.....	51
Figur 8: Festers alternativer.....	71
Figur 9: Mo i Rana-caset: Nåverdien i hvert år for gjenværende diskontert festeinntekt med tillegg av diskontert terminalverdi. Nåverdien i hvert år for gjenværende kontantstrøm for fester pluss rivekostnad ved utløp.....	76
Figur 10: Forenklet FMV-modell som grunnlag for festebalanse .....	78
Figur 11: Oversikt over partenes alternativer og verdier i Sandefjord-caset .....	85

## Tabeller

Tabell 1: Standardisert skjema for tinglysning.....	6
Tabell 2: Beregning av avkastningskrav på en utviklingseiendom (Gundersen, 2009, s. 19) .....	19
Tabell 3: Tema, søkeord og søkemotor benyttet i litteraturstudie.....	27
Tabell 4: Dokumenter og datagrunnlag .....	29
Tabell 5: Intervjuoversikt .....	32
Tabell 6 OVF's verdiberegning av festeinntekter Mo i Rana (Opplysningsvesenets fond, 2023).....	45
Tabell 7: Festeforholdets verdibalanse i Sandefjord-caset .....	79
Tabell 8: Festeforholdets verdibalanse i Mo i Rana-caset ved verdivurdering .....	80
Tabell 9: Festeforholdets verdibalanse i Mo i Rana-caset ved omsetningsverdi .....	80
Tabell 10: Prosjektkalkyle og forutsetninger.....	82
Tabell 11: Kontantstrøm for utviklingsprosjekt og diskontering av ufordelt tomteresidual til 2035 .....	82
Tabell 12: Neddiskontert tomteverdi (residual) og tomtebelastning.....	82
Tabell 13: Verdifordeling etter festebalansen i Sandefjord-caset.....	83
Tabell 14: Fester og bortfesters muligheter og fordeler/ulempes ved ulike alternativ .....	84

## Bilder

Bilder 1: Kart over den festete eiendommen – Mo i Rana.....	43
Bilder 2: Kart over innløst festetomt Gnr. 20 Bnr. 1280.....	46
Bilder 3: Kart over innløst festetomt Gnr. 20 Bnr. 1076.....	46
Bilder 4: Kart over innløstfestetomt i Sandefjord .....	48

# Forkortelser/terminologier

Begrep	Forkortelse	Forklaring
Byggherre	BH	Byggherre
Bortfester		Grunneieren som leier bort tomten ved tomtefeste
Fester		Den som leier tomten til hus eller bygninger
Festetid		Tiden eller den gjenværende tiden i en festekontrakt
Festekontrakt		Avtalegrunnlag mellom en grunneier og en fester for deres leieforhold av grunnen
Festerett / tomtefesterett		En langvarig, total bruksrett over et grunnstykke, som gir festeren rett til å ha bygninger
Festeformål		Hva slags formål man kan ha i bygningene iht. festekontrakten
Grunneiendom		En tomt, eiendom eller grunnen
Kommuneplanens arealdel	KPA	Kommuneplanenes arealdel
Kontantstrøm	KS	Forskjellen mellom innbetalinger og utbetalinger
Netto		En mengde etter fradrag
Nåverdi	NV	Nåverdi viser til verdien av et beløp i dag på et visst tidspunkt i fremtiden
Opplysningsvesenets fond	OVF	Opplysningsvesenets fond
Påregnelig formål		Forventede eller rimelige bruken av en eiendom eller gjenstand
Residualverdi		Restverdi
Terminalverdi	TV	Verdiskapning etter en bestemt periode kan komme til uttrykk gjennom en terminalverdi
Tomtefesteloven	TFL	Lovverket som regulerer tomtefeste

# 1 Innledning

## 1.1 Historisk perspektiv

Tomtefeste har i Norge vært benyttet som en forholdsvis utbredt avtaleform og det ble i 2013 antatt til å gjelde ca. 200 000 festeforhold. Det anslås at ca. 85 % av disse forholdene gjelder bolig- eller fritidshus (NOU 2013:11). Et festeforhold kan likevel gjelde bygninger innen alle formål som bl.a. boliger, fritidseiendom, næringsbygg og offentlige formål. Historisk var reguleringen av tomtefeste ulovfestet frem til 1975, som var året for Norges første tomtefestelov. Fra 1996 ble det vedtatt en ny tomtefestelov, som trådte i kraft 1. januar 2002 (Jusleksikon.no, 2012).

## 1.2 Bakgrunn for tema

I nyere tid er det vist til ulike aktuelle eksempler som illustrerer fenomenet, som gir grunnlaget og bakgrunnen for problemstillingens tema. I takt med en tettere sentrumsutvikling, økende utvikling rundt knutepunkter og urbanisering, gjør dette at sentrale tomter stadig blir utgangspunkt for transformasjon eller nye utviklingsprosjekter. Eksempelvis er deler av «NRK-tomten» på Marienlyst som nå eies av Ferd Eiendom en tidligere og avsluttet festeeiendom.

Oppgavens tema tar utgangspunkt i fenomenet hvor man ser at fritt omsatte festekontrakter i tilknytning til sentrale og potensielle utviklingseiendommer, omsettes i ønsket om å sikre en utvikling. Ved flere tilfeller selges festekontraktene for betraktelig høyere verdier enn hva den angitte verddivurderingen tilsier ved salgstidspunktet.

Den typiske kjøperen vil i mange tilfeller kunne være finansielle eller operasjonelle eiendomsutviklere som ser verdi i en mulig utvikling av det aktuelle tomtearealet festekontrakten gjelder. Som en tydelig presisjon er det i disse tilfellene verdien av byggene som er oppført iht. festekontrakten som avviker og omsettes, og ikke selve grunneiendommen.

Ved flere tilfeller er det vist til at festekontraktene omsettes for opptil to til seks ganger utropspris. Som en overordnet observasjon og hypotese antas flere av disse transaksjonene å inneholde en ambisjon hvor kjøperen ønsker å sikre seg en posisjon i å utvikle tomten som et eiendomsprosjekt. I betrakningen av dette reiser det seg følgende uavklarte spørsmål ved at kjøper, dvs. ny fester, i tillegg vil være avhengig av enten overdragelse av tomtegrunn, endring av festeformål eller en felles enighet med grunneier, dvs. bortfester, for en utvikling av eiendommen.

Som en funksjon av kjøpers betingede avhengighet til grunneier/bortfesters eiendomsrett og som i tilfellene beskrevet, og i noen tilfeller et høyere prisnivå enn hva verdsettelsen av festekontrakten tilsier, vil det fra utsiden kunne anses som høy risikovillighet for kjøper som ny fester.

Fenomenet og tilfellene åpner for flere uavklarte spørsmål til hva som driver kjøper. Er noe endret seg siden verdsettingstidspunktet, hva er praksis, er verdsettelsesmetodikken riktig, anvendes den i slike tilfeller korrekt, eller finnes det andre grunner bak tilfellene som forklarer avvikene? På et innledende og generelt grunnlag erfares det ulik oppfatning av hvordan tilfellene skal forstås og det finnes lite analyser som belyser temaet.

Opplysningsvesenets Fond og deres datterselskap Clemens Eiendom AS har ønsket temaet belyst for denne oppgaven.

### 1.3 Problemstilling

Oppgaven vil ta sitt utgangspunkt i temaet og emnet knyttet til verdsettelse av festekontrakter i perspektivet av utviklingseiendom. Det har i arbeidet med temaet vært vurdert uunngåelig at verdsettelse av slike festeretter må vurderes og ses i sammenheng med verdien av grunneiendommen. Oppgaven har som hensikt å besvare følgende problemstilling:

*Hva er praksis, hvilke metoder og tilnærming gir grunnlaget for verdsettelsen og verdsettes næring og offentlige festeretter med et mulig utviklingspotensial hensiktsmessig i dag?*

I besvarelsen og drøftelsen av studiens problemstilling har det vært ønsket å belyse følgende forskningsspørsmål:

- **Hvordan verdsettes festeretter i vurderingen av utviklingseiendommer i dag?**  
Hensikten ved spørsmålet har vært å skape en oppfatning og forståelse over hvilken praksis og metodikk som benyttes i slike vurderinger. Et tilleggselement har vært å se om hvordan et utviklingspotensial hensyntas, og om det i det hele tatt vurderes eller påpekes av verdsetter.
- **Hva er erfaringene og driverne bak allerede gjennomførte transaksjoner?**  
Bakgrunnen for spørsmålet bunner ut i ønsket om å belyse erfaringene, motivasjonen og forutsetningene bak allerede gjennomførte transaksjoner. Sentralt i besvarelsen står det å forstå kjøpers vurderinger og tanker i forkant av transaksjonen, samtidig som en forståelse av hvordan bortfester vil prioritere og stille seg til et slikt alternativ.
- **Hvordan kan verdsettelse av festekontrakter praktiseres i fremtidige utviklingsprosjekter?**  
I perspektivet av en mer innovativ hensikt, ønsker spørsmålet å belyse sentral teori og litteratur mot en analyse av de øvrige forskningsspørsmålene, og samtidig vurdere alternative tilnærminger eller forbedringer til den praksis som benyttes i verdsettelsene i dag.

## **1.4 Avgrensing**

Oppgaven er avgrenset til transaksjoner hvor festekontrakten gjelder festeformål til næring eller offentlig formål. Begrensingen anses som naturlig da det er store ulikheter i regelverket for feste av bolig/fritid mot næring og offentlig formål. Festekontraktene må være omsatt i et åpent marked.

I besvarelsen har det vært ønsket å sikre en tilstrekkelig tilgang på data og kvalitet i disse. Studien er derfor avgrenset til å gjelde festetomter hvor Opplysningsvesenets fond («OVF») er eller har vært bortfester ved de omsatte festekontraktene. Fenomenet generelt er likevel ikke begrenset til kun å gjelde OVF-areal, og er observert å gjelde for flere øvrige transaksjoner i tilknytting andre bortfestere.

## **1.5 Tradisjon og ståsted**

Det faglige utgangspunktet for studien bygger på et økonomirettet og markedsmessig perspektiv. Av akademisk bakgrunn bygger studien på bachelorgrader innen økonomi og investeringsanalyse, eiendomsmeglerutdannelse og husøkonomi. Av arbeidsbakgrunn vil studien bygge på et eiendomsutviklerperspektiv med fokus på prosjektledelse av utviklingsprosjekter over hele landet, i kombinasjon med serviceledelse og husøkonomi innen facility management. I vurderingen av studiens forskningsmessige bakgrunn kan tradisjonen plasseres i en økonomiteoretisk tradisjon. Av annen og tidligere forskning innen emnet finnes det lite til mindre forskning som har utgangspunkt i det beskrevne temaet. Oppgaven vil derfor inneha et element av en innovativ karakter. Innen avhandlinger, studier og teori knyttet til både tomtefeste og verdsettelse finnes det mye allerede gjennomført forskning, men likevel lite i kombinasjonen av de to perspektivene.

## 2 Teoretisk rammeverk

### 2.1 Litteraturoversikt, status på området

Aktuelt pensum og teori ved NTNUs master i eiendomsutvikling og forvaltning vil overordnet benyttes i studien. Det har vært nødvendig å gjennomføre et utvidet litteratursøk internasjonalt innen verdsettelse, og nasjonalt ifm. tomtefeste da dette er en mer særnorsk avtaleform.

Det er benyttet søk for tilleggslitteratur i databaser ved bruk av NTNUs universitetsbibliotek, google scholar, og databaser. Tomtefeste reguleres hovedsakelig av lovverk, forskrift, rettspraksis, men det finnes likevel faglitteratur. Det er i forbindelse med det juridiske litteraturperspektivet, benyttet søk mot Juridika, KARNOV og det juridiske fakultet.

Prosessuelt har det gjennom litteraturstudiet vært holdt en ambisjon om å skape en bedret presisjon i tolkningen og forståelsen av temaet. Litteraturstudiet har hatt som hensikt å identifisere og synliggjøre sentrale teorier, aktuell metodikk, sentrale defensjoner og begreper for besvarelsen av problemstillingen. Det har også vært sentralt å skape en teoretisk presisering mellom ulike type teori og terminologi, og eventuelle forskjeller og synonymmer av dette.

I en overordnet betraktning av litteratur og teori, er det vurdert at problemstillingen i hovedsak tar sitt utgangspunkt i to ulike teoretiske perspektiv. Ut fra et tomtefeste-juridisk og verdsettelsesteoretisk perspektiv finnes det betydelige mengder teori og litteratur innen hvert av perspektivene, men likevel mindre hvor begge perspektiver er kombinert. I betraktningen av status på området vurderes temaet til å være mindre belyst i forskning. Det har likevel vært aktuelt å se på paralleller til øvrig forskning på området, men da i en noe større avgrensning enn av oppgavens problemstilling og tema.

### 2.2 Sentrale begreper

Det har i besvarelsen vært sentralt å skape en klar definisjon over de ulike rollene/aktørene innen temaet, og samtidig definere hvilke begreper som har synonym betydning med hverandre.

Bortfester og grunneier vil ofte i forbindelse med feste bli omtalt som den samme rollen eller aktøren. En bortfester er betegnelsen på den som leier bort tomten ved tomtefeste, som også vil si grunneieren (Eriksen, 2020). Dersom fester fremleier, dvs. framfester videre til en tredjepart, vil bortfester og grunneier kunne være forskjellige aktører, men dette vil ikke inngå som en del av denne oppgaven, og begrepene vil derfor omtales som synonyme.

Den som leier tomten til hus eller bygninger (fritidshus, bolighus, næringsbygg, offentlige bygg etc.) omtales som fester. Tomtefeste gjelder kun tilfeller der man allerede har eller om kort tid vil ha hus eller bygninger på tomten (Tomtefestelova – tfl, 1996). En viktig presisjon er at leie av areal eller tomt som man ikke skal ha bygninger eller hus på, vil ikke kunne gå inn under tomtefeste.



"Påregnelig formål" er et begrep som ofte benyttes innenfor juridisk og kontraktsrettslig sammenheng, for å beskrive den forventede eller rimelige bruken av en eiendom eller gjenstand. Begrepet refererer til hvilken bruk eller formål som kan tenkes å være vanlig, fornuftig eller i samsvar med det som er forventet eller tilsiktet for den aktuelle eiendommen eller gjenstanden. Sentralt står hensynet til eiendommens karakteristika, brukspotensial og eventuelle begrensninger, eller restriksjoner som er pålagt gjennom lover, regler eller avtaler. I forbindelse med tomtefeste benyttes begrepet ofte ved at man omtaler det påregnelige formålet som det mest fornuftige alternativet i forhold til dagens festeformål.

## **2.3 Begreper og teori i et juridisk perspektiv**

Oppgavens juridiske perspektiv vil i stor grad ta utgangspunkt i juridisk- eller rettsvitenskapelig teori. Juridisk teori kan defineres som *«faglitteratur (sakprosa) relatert til rettsvitenskap, som i en resonnerende og nøktern stil fremstiller et juridisk emne»* (Jusleksikon.no, 2017, avsnitt 1). Eksempelvis kan juridisk teori hentes fra artikler, bøker eller andre tekster som baseres på forskning, rettspraksis, vitenskap, fakta eller virkeligheten.

### **2.3.1 Festekontrakter**

En festekontrakt bunner ut i et avtalegrunnlag mellom en grunneier og en leietaker/fester for deres leieforhold av grunnen. Store deler av avtaleforholdet ved tomtefeste reguleres av Tomtefestelova – tfl (1996). Tfl. § 1 første ledd definerer feste som *«feste (leige) av grunn til hus som festaren (leigaren) har eller får på tomta»*. Ordlyden peker her på at feste gjelder leie av grunn hvor fester har eller skal ha bygninger på tomta. Leie av en tomt som ikke har som hensikt å ha bygninger vil derfor ikke gå under tomtefeste. I leieforholdet vil grunneier normalt kreve leie eller festeavgift ved at leietaker eller fester har hus eller skal bygge hus på grunnen. Med hus så menes det her bygninger, og er ikke synonymt med bolig. Festekontrakter har tradisjonelt hatt en varighet på 50-100 år, men kan i tilfeller også være tidsubestemt eller livstidsbetinget.

Det er i dag krav til skriftlighet ved inngåelse av en festeavtale, og i betydningen av bygningens formål skal det *«For nye festeavtaler etter (etter januar 2002) skal det seiast i avtala om festet gjeld tomt til bustadhus, tomt til fritidshus eller tomt til anna føremål, og tomteverdien skal opplysast»* jf. tfl. § 5(1). Det trekkes frem her at både formål og tomtens verdi skal gå frem av festeavtalen.

Lid (1961, s. 1) definerer en tomtefesterett som *«ein langvarig, total bruksrett over eit grunnstykke, som gir festeren rett til å ha bygninger eller andre faste anlegg på grunnstykket mot å yte en godtgjørelse, normalt fastsatt til en årlig avgift»*. I vurderingen om hvem som eier bygget på tomten viser NOU 1993:29 til at det er festeren som eier de bygninger som settes opp på tomten.

### 2.3.2 Innhold i festekontrakten

I henhold til Kartverket (2022), skal festekontrakter som skal tinglyses, være satt opp på standardisert skjema for tinglysing. Innholdet i kontraktene må være som følger:

<b>Punkt 1</b>	Beskaffenhet (bebygd /ubebygd) Tomtens areal Tomteverdi Hva skal grunnen brukes til? (Bolig, fritid, forretning/kontor, Industri, Landbruk, Off.vei, annet)
<b>Punkt 2</b>	Bortfestes av
<b>Punkt 3</b>	Bortfestes til
<b>Punkt 4</b>	Festeavgift per år (reguleres iht. tfl. Kapitell III)
<b>Punkt 5</b>	Festetid (Tidsbestemt / tidsubestemt)
<b>Punkt 6</b>	Panterett for festeavgiften
<b>Punkt 7</b>	Supplerende tekst (Fks. Krav ved overføring av festerett, intervall for regulering av festeavgift etc.)
<b>Punkt 8</b>	Rettigheter og vilkår (Innløsningsrett, tomteverdi, overdragelse, omkostninger, ryddeplikt ved opphør, samtykke for bruksending, fremleie, forurensning, utgifter for tomten etc).
<b>Punkt 9</b>	Underskrifter bortfester, fester (evt. grunneier ved fremfeste)

Tabell 1: Standardisert skjema for tinglysing

### 2.3.3 Bortfester vs. fester og forholdet mellom dem

Falkanger og Falkanger (2013, s. 40) viser til forholdet mellom eiendomsrett og festerett ved at «*at eier kan utøve alle beføyelser over eiendommen som ikke på et rettslig grunnlag er avgrenset*». Det utledes at og omtales derfor som at eiendomsretten har en negativ begrensning ved tomtefeste. I motsetning til eiendomsrett, vurderes tomtefestebegrepet som vesentlig mer innrammende, i vurderingen av at det er festeavtalen med grunneier som bestemmer og legger til rette for hvilke tiltak fester kan gjøre på eiendommen. På en annen måte kan det derfor sies at festeretten er strengt begrenset i sammenligning med eiendomsretten.

Ved overføring av festerett har festeren rett til å overføre festeretten og bygningene til ny fester, med mindre noe annet er avtalt eller at det følger av festeformålet jf. tfl. § 17 (1).

### 2.3.4 Verdsettelse etter tomtefesteloven

Tomtefesteloven omhandler ulike tilfeller og scenarier hvor verdsettelse kommer til anvendelse. Avsnittene under trekker frem bakgrunnen og hovedpunktene knyttet til den ulike reguleringen av tilfellene.

### 2.3.5 Verdsettelse ved regulering og fastsettelse av festeavgift

Loven viser i tilknytning til regulering av festeavgift til ulike regler i tilknytting dette. Falkanger (2017, s. 78) viser til tfl. § 15 (4) første setning, at festeavgiften kan bli løftet ved to prosent av tomteverdien. Han peker videre på noe høyst sentralt ved at «*tomteverdien er verdien av tomtegrunnen og at bebyggelsen og dens verdi her er*

*irrelevant*». Man skal derfor finne frem til hva tomten som ubebygde vil kunne omsettes for. (Falkanger, 2017, s. 78) peker på viktige faktorer som tomtens størrelse, egenskaper, beliggenhet og reguleringsmessige status og at det er her «*råtomtverdien*» man ønsker seg frem til. Han definerer videre råtomt i denne sammenheng som «*hva markedsprisen ville ha vært for den ubebygde tomten (slik tomten var da avtalen ble inngått) på reguleringstidspunktet*». Råtomt beskrives av Hammersland (2021, s. 85) som «*tomten tenkt uten bygg og innretninger*». Videre viser NAOB – Det Norske Akademis ordbok (2023, avsnitt 1) til råtomt som en «*naturlig tomt uten vei, vann, kloakk*»

Essensen og hensikten bak regelverket er at festeavgiften skal forholdsmessig speile og være avhengig av råtomtens markedsmessige verdi og attraktivitet for begge parter (Prop. 73 L (2014–2015)).

Som en vesentlig begrensning i fastsettelse av tomteverdien viser tfl. § 15 (4), andre setning at «*Tomteverdet må ikke setjast høgare enn det tomta kan seljast for om det berre er tillate å setje opp det huset eller dei husa som er på tomta*». Falkanger (2017, s. 79) tolker dette ved at «*tomten skal vurderes som salgsobjekt under forutsetning av at det bare kan bygges på den slik tomten faktisk er bebygget på verdsettelsestidspunktet*». Med andre ord peker loven på at tomten skal verdsettes på bakgrunn av det formålet bygget på tomten har og benyttes til på det tidspunktet tomten verdsettes. Eksempelvis vil man ikke kunne vurdere tomteverdien for en festetomt innen næringsformål, etter en tomteverdi i formålet av bolig eller motsatt. Formålet vil her i avtaler etter 2002 igjen være styrt og bero på forholdene av hva festekontrakten i tilfellene åpner for (festeavtalen punkt 1).

En sentral avgjørelse som må trekkes frem i forbindelse med fastsettelse av tomteverdien er RT. 2008 s. 1628 (Våle). Det fremgår av § 15 (2) til avtalefrihet mellom partene ved andre tilfeller enn ved bolig- og fritidsformål. Våle saken gjaldt feste av grunn for et skolebygg, hvor det ble sentralt at festeformålet hadde betydning for verdifastsettelsen. Her kom Høyesterett frem til at «*parsellens verdi*» (festeavtalens punkt 2) «*måtte fastsettes ved å se hen til hva som ville vært påregnelig, alternativ utnyttelse*». I denne saken var det utnyttelse for bolig som ble vurdert som «den mest sannsynlige alternative bruk». Årsaken var her at det ikke finnes et ordinært marked for gravplasser, militærleire, skoletomter m.m., og kun en kjøper - dvs det offentlige. For andre formål er det aktuelt formål som skal legges til grunn.

I en oppsummering viser loven og juridisk teori til at verdsettelsen her skal gjøres i henhold til det formålet som bygget på tomten benyttes til i dag, som igjen er regulert i festekontrakten mellom fester og bortfester, evt. i skjøtet ved overføring av eldre festekontrakter. I noen tilfeller typisk ved offentlig formål med lite verdi, kan en påregnelig utnyttelse legges til grunn.

### **2.3.6 Verdsettelse ved avvikling av festeforhold**

Ved utløpet eller avvikling av festeforhold skal dette, med mindre noe annet er avtalt, avvikles etter reglene i tomtefesteloven kapittel VII. Som unntak for hovedregelen i tfl. § 39 om at fester skal fjerne og rydde sin bygningsmasse på tomten, kan ikke dette kreves dersom fjerning fører til unødvendig verdiforspillelse etter tfl. § 40.

Norsk rett skiller mellom tre ulike typer verdsettelsesmetoder med salgsverdimetoden, gjenanskaffelsesverdimetoden og bruksverdimetoden (*Verdsettelse av næringsbygg etter bruksverdimetoden ved avvikling av tomtefesteforhold*, 2019). *Verdsettelse av næringsbygg etter bruksverdimetoden ved avvikling av tomtefesteforhold*, 2019) viser til at tfl. § 41 inneholder to verdsettelsesregler som følger hver sin verdsettelsesmetode, som igjen avhenger av om det fester eller bortfester som har krevd overtagelse/avvikling. Tfl. § 41 første ledd regulerer verdsettelse etter gjenanskaffelsesmetoden omtalt som «*det det ville koste å føre opp tilsvarande hus og tilskipingar på tomta på overtakingstida*». Regelen legger her opp til at man skal finne frem til det som betraktes som bygget tekniske verdi. Teknisk verdi omtales under oppgavens kapittel om verdsettelsesteori. Verdsettelse etter gjenanskaffelsesmetoden skal etter paragrafen benyttes når det er bortfesteren som krever overtagelse.

Annet ledd regulerer verdsettelse etter bruksverdimetoden. Her skal altså verdien settes «*til det verdet husa og tilskipingane har for bortfestaren*». Metoden legger her opp til at man skal ta utgangspunkt i kapitaliseringsverdien av fremtidig bruk av eiendommen. Dette vil typisk gjøres ved en nåverdiberegning av den kontantstrømmen bygget kan generere (*Verdsettelse av næringsbygg etter bruksverdimetoden ved avvikling av tomtefesteforhold*, 2019). For næringsseiendom regnes forventede fremtidige leieinntekter normalt som eiendommens avkastning (Bærug, 2017). Bruksverdimetoden skal benyttes når det er festeren som krever overtagelse. Andre ledd peker på at det er kun bygningsmassen som skal verdsettes. *Verdsettelse av næringsbygg etter bruksverdimetoden ved avvikling av tomtefesteforhold*, 2019) peker på en hovedutfordring ved anvendelsen av bruksverdimetoden blir dermed å skille mellom bruksverdien (i form av avkastning) fra bygningsmassen, og verdien fra tomten.

### **2.3.7 Festers og bortfesters interessemotsetning ved endring av festeformål**

Gustavsens (2021) tar i sin masteroppgave for seg en rettsdogmatisk metode, som betyr å «*identifisere et rettslig spørsmål, finne mulige argumenter fra aktuelle rettskilder, bedømme sakens faktum og subsumsjon*» (Andresen, 2011, s. 3). Gustavsens (2021) gjør dette for å belyse om fester ensidig kan kreve endret festeformål. Avhandlingen tar for seg en vurdering av gjeldende rett gjennom bruk av ulike rettskildefaktorer og rettskildeprinsipper. Som et overordnet element åpner loven i større grad for avtalefrihet ved andre formål enn bolig og fritidsfeste.

Som et aktuelt element belyser han i sin avsluttende drøftelse en vurdering av festers interesse for å endre formål fra næringsfeste til feste med boligformål. Han peker bl.a. på scenarier hvor «*den aktuelle tomten ligger i et område hvor det har skjedd stor utvikling siste årene*», eller hvor «*en utvikler kjøper et næringsbygg på en tomt som i dag festes til næringsformål, og ser mulighet for bedre avkastning ved å bygge det om til boliger*» (Gustavsens, 2021, s. 26). Utvikleren søker da å endre festeformål for å bedre sine egne vilkår og det vil i en slik situasjon omhandle prinsippet om en omforent avtale. Gustavsens (2021, s. 26) peker videre i sin drøftelse om at festeren vil oppnå helt andre vilkår og rettigheter enn da tomten festes til næringsformål og utleder:

*Festeren vil ikke ha rett til innløsning før det er gått 30 år, men likevel vil han ha en helt annen trygghet ved at rettigheten til innløsning ligger der frem i tid og avtalen ikke kan termineres av grunneier». «Ved å fortsette som feste til næringsformål vil eier av bygningene risikere å miste festeretten til tomten, eller eventuelt måtte kjøpe den ut til en mye høyere pris enn ved feste til bolig- eller fritidshus.*

Insentivet som Gustavsen (2021) viser til bygger på at det ved utløp av næringsfesteforhold skal, med mindre noe annet er avtalt, avvikles etter hovedregelen i tomtefesteloven § 39 om hvor fester skal rydde og fjerne sin bygningsmasse på tomten. Dette er likevel unntatt dersom fjerning fører til unødvendig verdiforspillelse, da skal bortfester overta bygningsmassen, jf. § 40. I så fall må det avklares hvilken pris bortfester må betale for å overta eiendomsretten til bygningene.

Gustavsen (2021) peker i sin drøftelse på at det ved endring av festeformål til bolig/fritid vil kunne oppstå en interessemotsetning mellom bortfester og fester.

Falkanger (2017) viser til at tomtefestelova kun har regler for innløsning for festerens rett til bolig- og fritidshus. Innløsning vil i andre tilfellet måtte være hjemmet i en avtale i festekontrakten eller særskilt avtale (Falkanger og Falkanger, 2016). Endres derimot festeformålet fra næringsfeste til boligfeste endres også retten for at fester kan kreve innløsning.

Retten til innløsning omhandler i denne sammenheng festeres rett til å kjøpe grunneiendommen. Reglene for innløsning gjelder da kun for bolig-/fritidsfeste og reguleres av tomtefestelovens kapittel VI. Tomtefestelovens § 32 viser til at fester etter 30 år av festetiden, kan kreve å innløse tomt til bolighus hvert andre år. Loven regulerer samtidig at det ved tomter festet til bolig/fritid skal fastsettes en innløsningssum lik 25 ganger årlig festeavgift. Grunneier/bortfester kan likevel kreve at innløsningssummen skal være 40 % av tomteverdien på innløsningstiden med fradrag for verdiøkning som festeren har tilført tomta.

Et høyst sentralt tema som Gustavsen (2021) trekker frem som mye av grunnen til fester og bortfesteres interessemotsetning er at en endring i festeformål fra næring eller andre formål til bolig-/fritid også påvirker retten til innløsning, og dermed hele rettighetsbalansen i festeforholdet. Som en konsekvens peker Gustavsen (2021, s. 39) på at grunneiers rett til *«kapitalverdi av eiendommen blir svekket som følge av festeres lovregulerte rettighet til innløsning»*. Festeres rettigheter til innløsning av tomt, vil i det videre begrense grunneiers rett til å selge til markedspris, og dermed også svekke grunneiers rett til avkastning og økt kapitalverdi av eiendommen.

Et annet øvrig element står sentralt mellom fester og bortfesteres ved endring av festeformål fra andre formål til bolig eller fritid, er maksimumsbeløpet for formålet jf. tfl. § 15 fjerde ledd, tredje setning: *«i disse høve skal den årlige festavgiften ikke bli sett høyere enn til kr. 9000,- for hver dekar tomt»*. Tilfellene gjelder som et kronetak ved regulering av festeavgift og omtales av Falkanger (2017) som høystebeløpet. Beløpet reguleres med årlig KPI fra lovendringen fra 1 januar 2002 jf. Endringslov til tomtefesteloven (2015). Det fremgår av Prop. 73 L (2014–2015) (s. 79) at dersom tomten *«er 1,4 dekar vil høystebeløpet for tomten være 1,4 ganger høyeste beløpet»*. Høystebeløpet vil bare være aktuelt i tilfeller der tomteverdien er så høy at festeavgiften

etter tfl. § 15 første og annet punktum når opp til høyeste beløpet. I noen tilfeller der det søkes endret formål til bolig eller fritidsformål, vil tomteverdien kunne øke betydelig som følge av endringen. Likevel vil festeavgiften være begrenset og i noen tilfeller kunne være lavere enn ved tidligere formål og avtale. Høystebeløpet gjelder kun for bolig- og fritidsfeste, og vil kunne være betydelig i bortfesteres vurdering av endring av festeformål fra andre formål til disse formålene.

Falkanger (2017) peker på at det for innløsning for andre formål enn bolig og fritid må bero på en avtale. Han viser her til løsningsrettsloven §§ 19 og 20, og at dersom dette ikke er eksplisitt avtalt i festekontrakten, må avtaleloven følges med tilbud og aksept. Typisk vil fester kunne rette et bud til grunneier, og grunneier kan selv velge å akseptere. Gustavsen (2021, s. 25) viser til at «*det naturlige ved en slik innløsning vil være at tomten blir innløst til markedspris og derfor en helt annen sum enn ved innløsning for tomt til bolig- eller fritidshus*», med begrensning på 25 ganger festeavgift. Som en konsekvens av å kunne «miste» tomten ved innløsning, vil det for en grunneier i de aller fleste tilfeller være ønskelig å feste bort tomten til næringsformål. Ved næringsformål kan også grunneier/bortfester stå mer fritt til å «*utforme festeavtalen med eventuelle punkter som ikke reguleres av tomtefestelova, og selv sette retningslinjene for leiepris, varighet og innløsning*» (Gustavsen, 2021, s. 27). I det motsatte vil det ved dårlige fremtidsutsikter/markeder for næring være aktuelt å endre fra næring til bolig.

Det påpekes at formålsendringen som omtalt i avsnittene, også vil kunne kreve en ny reguleringsplan etter plan og bygningsloven, men omtales ikke i teorien knyttet til tomtefesteformål.

I Gustavsens (2021) konklusjon for å belyse om fester ensidig kan kreve endret festeformål, konkluderer han i sin avhandling at dersom:

*de som ønsker å kjøpe bygningen på tomten og overta festeretten er et eiendomsselskap som driver med utvikling og salg av eiendom og den nye festerens formål med omgjøring av tomtefeste er å skaffe seg økonomisk gevinst,» «levner det ingen tvil om at det i denne saken ikke vil være noen rett for fester til å kreve endret festeformål (Gustavsen, 2021, s. 58).*

En rapport om festeforhold mellom Opplysningsvesenets fond og Norske kommuner ble i 2018 gjennomført på bestilling av kommunesektorens organisasjon (KS), og utført av Menon Economics i samarbeid med professor Stig Harald Solheim ved Universitetet i Tromsø. Menon Economics beskriver seg som et «*forskningsbasert analyse- og rådgivingselskap i skjæringspunktet mellom foretaksøkonomi, samfunnsøkonomi og næringspolitikk*» (Ulstein et al., 2018, s. 1).

Rapporten beskriver delvis erfaringer knyttet til fester og bortfester interessekonflikter og tar utgangspunkt i Norske kommuners erfaring med tomtefesteforhold med OVF. Kommuner vil ved offentlig festeformål være bundet av de samme begrensninger som ved næringsfeste. Rapporten beskriver at siden kommunene har ikke innløsningsrett, «*er de avhengig av å komme til enighet med tomteeier dersom de skal kunne få kjøpt ut tomtene de fester i dag*» (Ulstein et al., 2018, s. 19). Det vises til at fester i de aller fleste tilfeller ikke klarer å komme til enighet med bortfester i forhandlingene. Rapporten utleder samtidig at:

*Tomtefeste kan være problematisk fordi det oppstår et skjevt maktforhold når noen fører opp et bygg – noe som er relativt permanent – på en annens eiendom. Eieren av eiendommen får makt over festeren, og denne makten kan utnyttes gjennom å kreve større betalinger når kontrakter skal reforhandles. Dette er både et fordelingsmessig problem, og et samfunnsøkonomisk effektivitetsproblem (Ulstein et al., 2018, s. 26).*

*Det er et fordelingsmessig problem fordi festeren kan bli økonomisk skadelidende, ettersom han jo er villig til å betale mye for å kunne fortsette å disponere eiendommen bygget hans står på. Dette antas å være hovedårsaken til at tomtefesteloven beskytter boligfesterne, på samme måte som forbrukere beskyttes i andre sammenhenger gjennom kjøpsloven (Ulstein et al., 2018, s. 26).*

Rapporten peker også på interessemotsetningen om at bortfester kun vil åpne for innløsning dersom:

*det vil være økonomisk gunstig å selge hvis salgsverdien er høy nok til at de forventede finansinntektene fra å plassere salgssummen i finansmarkedene er større enn nåverdien av de framtidige festeinntektene tomtene vil gi dem, justert for risiko. Dette vil gjelde for alle aktører som opptrer økonomisk rasjonelt (Ulstein et al., 2018, s. 6).*

## **2.4 Begreper og teori i perspektivet av økonomisk verdsettelse**

### **2.4.1 Eiendom som utviklingsprosjekt og kapitalobjekt**

Leikvam og Olsson (2014, s. 15) omtaler en eiendom som «et areal, enten i form av grunneiendom eller som et bygg.

### **2.4.2 Næringseiendom og kontantstrømseiendommer**

En kontantstrømseiendom er typisk en næringseiendom som genererer jevnlig kontantstrømmer gjennom leieinntekter eller andre inntektskilder (Bærug, 2017). Disse type eiendommer blir da ansett som en investering og kan omfatte for eksempel kontorbygg, kommersielle bygninger, leilighetskomplekser, detaljhandel eller industrielle eiendommer.

Leieinntekten eller den inntekt bygget kan produsere er hovedkilden til kontantstrømmen i slike eiendommer, og bidrar til å dekke utgifter som eiendomsvedlikehold, eiendomsskatt, forsikring og eventuelle lån eller gjeld knyttet til eiendommen. For en investor vil kontantstrømseiendommer i tillegg kunne gi verdistiging av selve eiendommen i et lengre perspektiv. I vurderingen av kontantstrømseiendommer kan faktorer som stabil og pålitelig inntektsstrøm over tid, markedstrender, beliggenhet og potensialet for fremtidig vekst sammen med risiko ved leietakerfracfall, markedsendringer eller uforutsette utgifter være sentralt (Bærug, 2017).

### 2.4.3 Utviklingseiendom og eiendomsutvikling

En utviklingseiendom beskrives av Bærug (2017, s. 241) som «*en eiendom hvor det er temmelig sannsynlig at en vestlig endring av eiendommen er lønnsom*». I vurderingen og defineringen av vesentlig endring peker han på endringer i ofte rent juridiske endringer som kan endre eiendommens karakter, så vel som endring i bygningsmasse. Potensialet vises her til å typisk kunne være en ny reguleringsplan, omregulering, endret formål i kommuneplanenes arealdel eller lignende. Begrepet omhandler alt fra enklere og mindre tomter til komplekse og større eiendommer. Prinsippet bygger likevel på tilfeller hvor «*bebyggelsen og/eller reguleringen ikke er optimal*». Med optimal kan dette måles etter for hvem og for hva, og vil ofte måles i gevinst eller nytte. Bærug (2017) definisjon kan brytes ned til at det må foreligge ikke optimale forhold ved eiendommen, som igjen kan gi grunnlag for økt lønnsomhet eller nytte, samtidig som at det må foreligge et mulighetsrom for å kunne endre disse forholdene. Eiendommens verdi vil igjen være avhengig av hvilke muligheter som ligger til rette for å gjøre endringer, samtidig som hvilke formål og funksjoner det etterspørres for (Bærug, 2017). I perspektivet av verdsetting vil det vies oppmerksomhet mot de muligheter og rammene som eiendomsforholdene og myndighetsreguleringen åpner for, i mulighetsrommet av å gjøre lønnsomme endringer for en eier eller en kjøper.

Eiendomsutvikling som begrep defineres av (Leikvam og Olsson, 2014, s. 16) som «*å transformere et stykke areal fra én tilstand til en annen, slik at arealet gis en verdiøkning i seg selv, eller i form av økt løpende avkastning*»

Eiendomsutviklingsprosjekter vil kunne være transformasjon av hele eiendommer/bygninger, eller kun oppgradering av eksisterende bygningsmasse. I og med at eiendomsutvikling ofte handler om å skape en verdi, så kan dette også oppnås gjennom konseptutvikling eller planutvikling til et bygg eller et areal. Verdiskapning vil også være om man får inn nye leietagere med høyere betalingsvillighet enn eksisterende leietagere. Det er ikke bygget eller arealet som er det viktigste i eiendomsutvikling, men kapasiteten og kompetansen som tilføres prosjektet (Leikvam og Olsson, 2014).

I følge Leikvam og Olsson (2014) er det norske boligmarkedet et resultat av kommersiell eiendomsutvikling. Næringsutbygging er også i all hovedsak kommersielt drevet, men spesielt i markedene i de store byene eller i nærheten av disse. Boligutvikling gjennomføres vanligvis på urørte tomter, ved behov for fortetning av områder, formålsendring av areal eller ved riving og/eller ombygging av bygninger.

Tidsaspektet eller varigheten til prosjektet kan bidra til å skape usikkerhet. Jo lengre tid det tar jo større blir også usikkerheten og risikoen for at de opprinnelige rammebetingelsene endres. Videre vil tidsaspektet også kunne medføre at risikoen for at konflikter blusser opp igjen, f.eks. når maktforhold endres (Leikvam og Olsson, 2014).



#### **2.4.4 Faser i eiendomsutvikling**

Eiendomsutviklingsprosessene er som oftest omfattende og deles inn i ulike faser. Leikvam og Olsson (2014) trekker frem Tor Medalen sin justerte fasemodell med bakgrunn i at den gjenspeiler inndelingen som benyttes i bransjen i dag, i tillegg til at den sikrer eiendomsutviklere knagger, hvor de kan forankre arbeidsprosessene sine i. Den er delt inn i følgende trinn:

- Idé
- Tomtesøk (for de som ikke har det)
- Mulighetsstudier
- Kalkyler (kontinuerlig)
- Strategisk planlegging
- Myndighetskontakt
- Rammeavklaring
- Forhandlinger/avtaleinngåelser
- Planlegging/regulering
- Prosjektering
- Markedsføring/salg
- Bygging
- Ferdigstillelse og forvaltning

For eiendomsutviklere vil det være prosesser og enkeltfaser som gir større muligheter, men også større risiko. Det er derfor nødvendig å ha størst fokus på de fasene som skaper gevinst og på fasene som bidrar til å minimere risiko i prosjektet. Det er i tidligfase at man har mulighet til å påvirke risiko som blir avgjørende for gevinst eller tap for prosjektet (Leikvam og Olsson, 2014).

Ness og Øyasæter (2021) trekker frem at det å drive med eiendomsutvikling krever at man innehar god kunnskap om blant temaene arealplanlegging, økonomi, jus, arkitektur, byggetekniske fag og politikk. En utbygger som behersker temaene, vil kunne høste store økonomiske gevinster. Videre er det knyttet flere risikoer og fallgruver som kan bidra til store økonomiske tap med bakgrunn i at eiendomsutvikling er risikofylt, blant annet ved at det er flere ukjente faktorer som kan bidra til at prosjektet tar flere år å realisere fra oppstart til ferdigstillelse. I korte trekk peker Ness og Øyasæter (2021) på at eiendomsutvikling handler om å redusere kostnadsdrivende risikoer politisk-/reguleringsrisiko, markedsrisiko, entrepris-/kostandsrisiko og finansrisiko.

#### **2.4.5 Tomtefeste og eiendomsutvikling**

I forbindelse med eiendomsutvikling og tomtefeste viser Kristoffersen og Røsnes (2018) til at det i vurderingen av hva en eiendom kan utnyttes eller brukes til, er avgjørende om eieren har full råderett over eiendommen, eller om eiendommen som er ønsket utviklet er heftet med totale bruksretter, servitutter, panteretter eller andre tinglige retter. De beskriver tomtefeste som en typisk total bruksrett som vil kunne være uforenlig for med ny utnyttelse av eiendommen fordi slike heftelser legger en begrensning på bruk, som vanligvis må slettes eller oppheves før man kan utvikle eiendommen. Da slike heftelser eller rettigheter må avvikles eller løses som en del av eiendomsutviklingen, bidrar dette også til at utviklingskostnadene for prosjektet øker.

## 2.4.6 Vurdering av eiendommers verdi

Larsen (2007) trekker frem at det finnes flere ulike metoder og tilnærminger som kan anvendes til taksering av eiendommer og bygninger. I vurderingen av hvilken metode som skal anvendes vil det kreve et hensyn av hva som skal vurderes, for hvem og i hvilken sammenheng det søkes å gjennomføre verdsettelsen. De fem metodene omtales både av Larsen (2007) og Bærug (2017), men likevel med noe ulik bruk definerende begreper:

- Sammenligningsmetoden
- Differanse eller restverdimetoden, også omtalt som residualmetoden
- Utleievurdering - kapitalisert verdi, også omtalt som nettokapitalisering eller en Yield-betraktning
- Kontantstrømsanalyse eller nåverdiberegning
- Teknisk verdi eller kostnadsmetoden

### 2.4.6.1 Markedsverdi og investeringsverdi

En *markedsverdi* defineres av International Valuation Standards som:

*The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion (IVSC, 2022, s. 7).*

Å finne markedsverdi kan være et resultat av at man søker en verdsettelse av en eiendom på et gitt tidspunkt. Markedsverdi kan på ulike måter estimeres, men vil samtidig kunne finnes ved at man legger en eiendom i markedet og prisen er det punktet der pris og etterspørsel møtes.

Der markedsverdibegrepet er verdien ved et salg av en eiendom, er investeringsverdien verdien av å ha eiendommen for en eier (Bærug, 2017). Investeringsverdien beregnes normalt etter den kontantstrømmen eller overskuddet eiendommen kan generere for en eier. International Valuation Standards definerer investeringsverdien som:

*"The value of an asset to the owner or a prospective owner given individual investment or operational objectives (may also be known as worth)" (IVSC, 2022, s. 6).*

Ved beregning av investeringsverdien tas det utgangspunkt i en tenkt kjøpers eller eiers konkrete planer, med hensyn for inntekter og kostnader som er aktuelle i forbindelse med planene. Investeringsverdien beregnes ved at man vurderer og analyserer en eier eller potensielle eieren i hensynet av hvordan eieren vil utnytte eiendommen, og hvilke inntekter og utgifter dette sannsynligvis gir.

En illustrerende forskjell mellom markedsverdi og investeringsverdi er i tilfeller der en eiendom har en lavere investeringsverdi enn markedsverdi for eier, så burde eier selge eiendommen (Bærug, 2017). En kjøper vil i et slikt tilfelle måtte finne en høyere investeringsverdi enn dagens eier. I tilfeller hvor en eier ønsker å finne markedsverdien uten å selge, kan dette gjøres gjennom de ulike tilnærmingene beskrevet ovenfor med residualmetode nåverdiodellen, nettokapitalisering, sammenligning eller kostnadsnadsmetoden. I slike beregninger må det forutsettes at en kjøper ikke er villig til

å betale for eiendommen så lenge det finnes andre eiendommer med samme eller lavere risiko, men med høyere avkastning.

#### **2.4.6.2 Sammenligningsmetoden**

Larsen (2007) trekker frem at hovedprinsippene for metoden er at takstverdien settes ved bruk av kunnskap og erfaring om oppnådde salgspriser på sammenlignbare objekter. I og med at tilbud og etterspørsel endres fortløpende, fanger metoden opp de løpende korrigeringsene i markedet og er således metoden som gir mest riktig resultat og er også metoden som foretrekkes. Metodens utgangspunkt er at det gjennomføres analyser av oppnådde salgspriser i et fritt marked og sammenligner funnene med objektet som vurderes. Til å gjøre dette kan det benyttes direkte sammenlignbare priser og indirekte sammenlignbare priser. Ved å kombinere parametere fra direkte- og indirekte sammenlignbare priser er denne metoden godt egnet for taksering av næringsbygg.

Bærug (2017) viser til at metoden benyttes i en grad i de aller fleste metoder, da enten direkte eller indirekte. Sentralt i metoden står vurderingen av tid/tidspunkt, geografi/beliegenhet, type eiendom, kvalitet ved eiendommen og antall. Sammenligningsmetoden benyttes ofte som en del av de indirekte metodene beskrevet under.

##### **Direkte sammenligning**

Ved direkte sammenlignbare salg er utgangspunktet at bebyggelse og tomt er sammenlignbart. Metoden kan være fordelaktig å benytte ved boliger i feltutbyggingsprosjekter eller boligblokker, eller vurdering av krav til avkastning for næringsseiendommer. Utgangspunkt for metodene er at det benyttes særegne faktorer ved sammenligning.

- Arealmetoden: Baseres på å sammenligne arealpriser pr. m<sup>2</sup> eller pr. m<sup>3</sup>
- Avkastningsmetoden: Utgangspunkt er oppnådd verdi (yield) i forhold til netto leieinntekt.
- Bruttoinntektsmetoden: Bruttoinntekt i forhold til oppnådd pris

Sentralt i metodene nevnt over er tilgangen til relevant data og kjennskap til markedsverdiene i området man vurderer (Larsen, 2007).

##### **Indirekte sammenlignbare priser**

Når det er få eller ingen direkte sammenlignbare salg, er det nødvendig å bruke andre metoder for å kunne fastsatte priser. Larsen (2007) trekker frem følgende metoder som kan benyttes:

- Indirekte bruk av nøkkeldata: Metodens utgangspunkt vil kunne være generelle markedsundersøkelser for et område. Relevante nøkkeldata vil f.eks. være årlige leiepriser eller kvadratmeterpriser.
- Markedsundersøkelser: Markedsundersøkelser i investormarkedet hvor analysene er basert på inntekt og avkastningskrav (yield-analyser).
- Kostnadsanalyser: Kostnadsanalyser gjennomført på tilsvarende prosjekter

I og med at metodene er basert på innhentet data og på et bredt analysespekter, er det nødvendig at dataene som samles inn er tilpasset og justert for individuelle forhold.

Man vil ved all verdsetting søke sammenlignbare salg for så å bygge verdsettingen på dette (Bærug, 2017).

#### **2.4.6.3 Residualmetoden og tomtebelastning**

(Larsen, 2007) viser til at metoden benyttes i tilfeller hvor det søkes å fastsette verdi på ubebygde tomter i hensikten av å fastsette eiendommens verdi som fult utbygd innfor de rammer og bestemmelsene som er gjeldende. Synonymt med residual benytter Larsen (2007) begrepet differanse i sin beskrivelse av metoden. Det vises til at det i en slik beregning må beregnes hva totalverdien av et tenkt prosjekt som ferdig utbygd utgjør først. Når det er gjort, trekkes kostnader som påløper for å utvikle og bygge opp eiendommen. Differansen mellom totalverdi på prosjektet og utvikling- og byggekostnader danner grunnlaget for verdien på tomten, dvs. differansen.

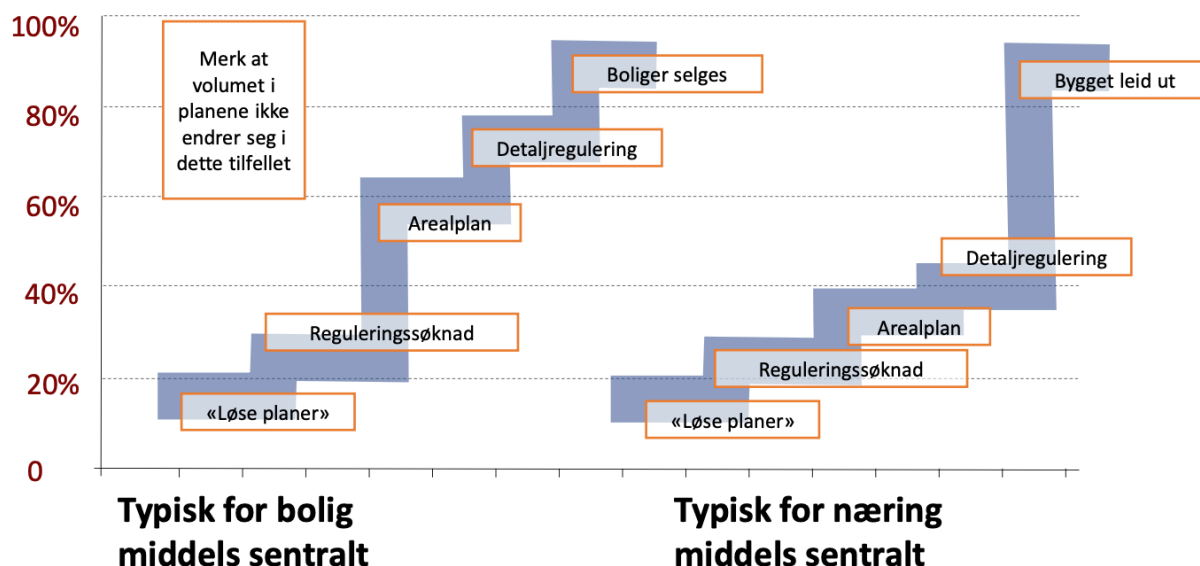
Bærug (2017) viser til at det må skilles mellom begrepet *investeringsmetoden* som tar utgangspunkt i de vurderinger en kjøper *faktisk* gjør, som skaper *markedsverdien*. Begrepet må skilles med det teorien omtaler som *investeringsverdien*, som tar utgangspunkt i hvordan en kjøper *burde* vurdere en eiendom. I utgangspunktet baserer alle verdsettelsesmetoder seg på formålet om å søke *markedsverdien*.

Som en variant av *investeringsmetoden*, benyttes *residualmetoden* i forbindelse med verdsetting av utviklingstomter. Bærug (2017, s. 121) viser til begrepets hovedprinsipp ved at metoden:

*bygger på at en investor ser at verdien av et ferdig prosjekt sannsynligvis er større enn kostnadene som må til for å bygge prosjektet». «Når alle kostnader er betalt eller godtgjort på en annen måte, er det noe igjen av inntektene, en residual.*

*Brutto tomtebelastning* er et annet navn på residualen. En *netto tomtebelastning* vil igjen ha fratrukket for investorens krav til avkastning. Residualen eller differansen er en indikasjon på hva en kjøper maksimalt kan være villig til å betale for tomten.

Avhengig av i hvilken grad eiendommen er tilrettelagt for den tiltenkte utviklingen, vil residualen måtte deles mellom grunneier og utvikleren. Risikoen og usikkerheten knyttet til prosjektet vil ventas å reduseres etter hvert som prosessen og risiko i bruk av tomta avklares, ved eksempelvis regulering, tomteutnytting etc. Bærug (2017) peker på at jo lenger tomten har kommet i denne prosessen, jo mindre risiko tillegges utvikler og jo mer av residualen tilfaller grunneier. Et alminnelig utgangspunkt beskrives som en 50/50 fordeling mellom grunneier og utvikler i tettsteder og byer. Eggen (2023) viser i sine forelesninger i likhet til Bærug (2017), at fordelingen mellom grunneier og utvikler forandres med tilstanden og utviklingen av eiendommen. Samtidig viser han til hvordan dette prinsipielt kan fordeles gjennom eiendommens ulike faser i utviklingen.



Figur 1: "Verdistigen" for utviklingseiendom (Eggen, 2023, s. 12)

Modellen viser hvordan grunneiers netto andel av residualen øker gjennom de ulike prosessene i fordelingen om krav til avkastning og usikkerhet mellom grunneier og en utvikler.

En alternativ tilnærming er at man i fordelingen av residualen diskonterer, og benytter et avkastningskrav som hensyntar den gjenværende risikoen i prosjektet. Eksempelvis vil det kunne benyttes et høyere avkastningskrav som funksjon av en høyere risiko dersom tomten er uregulert, enn om reguleringsplanen for prosjektet på tomten er vedtatt.

Residualmetoden er en mye praktisert metode innen verdsettelse av utviklingseiendommer.

#### 2.4.6.4 Kontantstrømsanalyse

I perspektivet av å finne enten investerings- eller markedsverdien vil eiere og mulige kjøpere hensynta at inntekter og kostnader kommer på ulike tidspunkt og ofte over flere år. En kontantstrømsanalyse tar utgangspunkt i at det søkes å estimere en så korrekt kalkyle som mulig, med periodisering av prosjektets eller eiendommens inntekter og utgifter over hele prosjektet eller perioden eiendommen eies.

Larsen (2007) viser til at det for næringseiendom ofte gjøres ved en 10-årig tidshorisont, hvor det etter dette legges til en restverdi. Restverdien beregnes ofte ved å dele årlig netto leieinntekt på diskonteringsrenten for så å justere beløpet til nåverdi, med her de 10 årene. Bærug (2017) peker på at det for spesialiserte bygninger, som kraftanlegg, industribygg eller skoler ofte kreves at det fastsettes syntetiske eller hypotetiske leieinntekter for bygningene eller anlegget.

For en utviklingseiendom ved residualmetoden vil man periodisere kostnadene og inntektene på samme måte, før disse diskonteres tilbake til en diskontert residual. Det er analysen av eiendommen som er utgangspunktet for kontantstrømsanalysen og tidshorisonten som legges til grunn.

Hvor langt tomten har kommet i fasene nevnt under eiendomsutvikling over, vil ofte være sentralt i en verdsettelsessammenheng. Bærug (2017) viser til videre at estimering av usikret er det mest krevende elementet å estimere, og vil være den som er mest inkonsekvent mellom ulike eiere. Larsen (2007) viser til samme ved at avkastningskravet påvirkes av hvilket interesser og bakgrunn investorene har med tanke på strategi, kapitalbehov, profil og tanker.

#### **2.4.6.5 Nåverdi, diskontering og avkastningskrav**

Diskonteringsrente er renten som brukes til å beregne framtidige pengebeløp til verdien av pengene i dag. Denne verdien omtales som en *nåverdi* (Sending, 2006). Det er en måte å justere eller "diskontere" fremtidige kontantstrømmer for å vurdere deres nåverdi i dagens pengeverdi. Nåverdibegrepet refererer til verdien av et fremtidig pengebeløp når det er justert for tidsverdien av penger. Formelen for en nåverdiberegning følger som under hvor  $NNV$  = netto nåverdi,  $C_t$  = nettokontantstrøm,  $r$  = diskonteringsrente,  $t$  = levetid,  $C_0$  = investeringsutgiften (Roksvåg, 2023).

$$NNV = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} - C_0$$

Diskonteringsrenten benyttes vanligvis i metoder som nåverdiberegning og netto nåverdi for å evaluere lønnsomheten av en investering korrigert for tid. Ved å diskontere fremtidige kontantstrømmer med den riktige diskonteringsrenten, kan man vurdere hvor mye de fremtidige kontantstrømmene er verdt i dagens pengeverdi.

I en investeringsverdiberegning vil diskonteringsrenten tilsvare avkastningskravet til eieren eller en potensiell eier for eiendommen. Bærug (2017, s. 142) viser til at avkastningskravet består av to hovedhensyn ved «*justering for at kontantstrømmene kommer frem i tid*» og «*justering for at kontantstrømmene ikke er sikre*».

*Avkastningskrav brukes gjerne med samme betydning som kalkylerente og diskonteringsrente, og er særlig aktuelt å bruke i prosjektanalyse for å finne nåverdier, men også eventuelt fremtidsverdier (Sending, 2006, s. 588).*

De to hensynene beregnes gjerne med utgangspunkt i den risikofrie avkastningen en kjøper vil kunne forutsette. Dette gjøres typisk ved den avkastningen du kan få ved 10-årig statsobligasjoner. Det andre hensynet omtales ofte som risikopremien og er den prisen en mulig eier krever betalt for å ta på seg ytterligere risiko, enn ved et risikofritt alternativ (Sending, 2006). Avkastningskravet kan beregnes på ulike måter, blant annet ved kapitalverdimodellen (Sending, 2006) og WACC «*Weighted Average Cost of Capital*» (Hansen, 2022), men utledes ikke nærmere i dette kapitlet. I en noe mer praktisk tilnærming viser Gundersen (2009) til en kategorisering av den risikofrie renten med hensyn av risikopremien etter:

<b>RISIKOELEMENTER</b>	<b>BEGREPER OG MULIGE PARAMETERE</b>
Risikofrirente	10-årig statsobligasjon
- Prisstigning	Realrente
+ Kredittrisiko	Langsiktig reel lånerente
+ Generell eiendomsrisiko	Prime yield
+ Kontraktsrisiko	Segment yield
+ Geografisk risiko	Område yield
+ Utviklingsrisiko	Krav til avkastning i prosjektet
= Avkastningskrav	Realavkastningskrav
+ Prisstigning	Inflasjon
= Kalkylerente	Nominelt avkastningskrav

Tabell 2: Beregning av avkastningskrav på en utviklingseiendom (Gundersen, 2009, s. 19)

Bærug (2017) påpeker samtidig at metoden har svakheter i et økonomisk synspunkt, ved at tilnærmingen kan skjule mulig samvariasjon mellom de ulike risikoelementene og mulige porteføljeeffekter.

#### **2.4.6.6 Yield og nettokapitalisering**

Begrepet *yield* er et flittig benyttet begrep i eiendomsbransjen og betraktes også som en eiendoms *direkteavkastning*. Yield er en form for avkastningskrav som impliserer markedets krav til avkastning på førsteårs leie. Avkastningskravet regnes som en kvotient av eiendommens inntekt dividert på eiendommens verdi. Det finnes flere ulike varianter av en yieldbetraktning men det tas i denne sammenheng for seg en netto yieldbetraktning (Bærug, 2017).

$$\text{Netto yield} = \frac{\text{Årlig netto inntekt}}{\text{Pris eller verdi på eiendommen}}$$

Netto inntekt er her eierens årlige inntekter fratrukket de årlige kostnadene for eier kalt eierkostnad. Direkteavkastningen illustrer et sammenligningsgrunnlag for prisen eller kostnaden per netto krone i kontantstrøm. Ofte vil man kunne sammenligne og vurdere en kjøpers krav til yield fra ulike indekser og prisrapporter. Ved nettokapitalisering som verdsettelsesmetode snus brøken for å finne en eiendoms verdi basert på netto leieinntekt dividert på direkteavkastningskravet (Bærug, 2017). Hensynet settes da på verdi etter:

$$\text{Verdi} = \frac{\text{Årlig netto inntekt}}{\text{Netto yeild}}$$

#### **2.4.6.7 Terminalverdi**

Hosen, Berner og Johansen (2022, s. 329) beskriver terminalverdien som «*verdien etter prognoseperioden enten ved en salgsmultipp eller ved bruk av Gordon's growth-formel for å estimere evige kontantstrømmer*». En nåverdiberegning av fremtidige kontantstrømmer gjøres hovedsakelig med utgangspunkt i at kontantstrømmen verdsettes på grunnlag av en gitt tidsperiode. En verdiskapning utover dette tidspunktet beregnes ofte og kommer til uttrykk ved en terminalverdi, som i praksis hensyntar at verdien av at kontantstrømmen er evigvarende etter den satte tidsperioden.

#### **2.4.6.8 Eierkostnader**

Eierkostnader kan i forbindelse med kontantstrømmer beskrives som løpende kostnader som en eier har, og heller ikke får viderefakturert i forbindelse med generering av egen kontantstrøm. Bærug (2017) viser til at dette typisk kan være kostnader som vedlikehold, administrasjon, forsikring, revisjon, som betales løpende av eier.

#### **2.4.6.9 Teknisk verdi eller kostnadsmetoden**

Metoden benyttes ofte i tilfeller hvor hverken investeringsbaserte- eller sammenligningsmetoden ikke kan benyttes (Bærug, 2017).

Teknisk verdi er en metode for å beregne kostnaden for å føre opp tilsvarende bygninger som på tomten man vurderer. Metoden bygger opp under prinsippet om at man vurderer hva en potensiell kjøper kan skaffe seg en tilsvarende eiendom eller bygning for, som dekker akkurat det samme behovet som eiendommen man skal vurdere. Larsen (2007, s. 20) definerer teknisk verdi som «*normale byggekostnader som nybygg i dag med fradrag for alder, utidsmessighet, bruk og annen fysiske forringelse, tillagt tomteverdi*».

Larsen (2007) trekker frem at en rekke eiendommer har bebyggelse som representerer en subjektivt sett negativ verdi for eiendommen, fordi bygningsmassen er i dårlig forfatning. Derimot kan sannheten være noe helt annet da bebyggelsens plassering og påbygg ikke ville blitt godkjent i dag. I slike tilfeller vil grunnmuren ha høy verdi for utnyttelse av tomten ved rehabilitering/ombygging.

Bærug (2017) peker på at tilnærmingen er upålitelig i beregningen av markedsverdi, da det ikke er noe direkte sammenheng mellom byggekostnader og markedsverdien.

#### **2.4.6.10 Potensiale, tilstand og lokalisering**

Eiendommer som har potensiale for endring, kan bli kjøpt på bakgrunn av dette. Dette kan være for utvikling til annen bruk, handelsmuligheter, og renoveringsmulighetene (Larsen, Holt og Desire, 2007).

Tilstanden på eiendommen er en viktig verdsettende faktor i form av om eiendommen har strukturelle mangler eller andre forhold som er påkrevd av myndighetene. Andre faktorer ved tilstanden som kan ha stor effekt på verdien er eventuell forurensning av bygning eller av grunn (Larsen, Holt og Desire, 2007). For en mulig leietaker eller fester er tilstanden til eiendommen vel så viktig, det kan være klausuler i kontrakten hvor de har ansvar for utbedring av ulike feil og mangler, og ved mangelfull informasjon kan dette potensielt resultere i at leietaker blir påført store kostnader.

I forbindelse med kunder, offentlige tjenester, forhandlere etc. er den viktigste verdsettende faktoren, lokalisering.



#### **2.4.6.11 Aktører og interessenter**

Det finnes en rekke ulike aktører innen eiendomsutvikling. Felles for dem er at de driver virksomhet som skaper store verdier for samfunnet og dem selv. Det er prosjektets art og størrelse som setter premisene for hvem og antall aktører som involveres i utviklingen. Vanligvis har aktørene hver sine roller, men i gitte tilfeller vil det være aktører som innehar flere roller. Dette vil være situasjonsbestemt, men i gitte situasjoner vil det kunne være med på å styrke oversikt, fremdrift og fortjeneste siden samler flere funksjoner hos en aktør. Hovedtanken bak aktørene er at de er spesialister innen sitt fagområde og på bakgrunn av dette kan de optimalisere i resultatene og prosessene de er en del av (Leikvam og Olsson, 2014).

I forbindelse med verdiskapning og økonomistyring i eiendom skiller Haugen, Sæbøe og Foss (2020) mellom ulike eierskap i form av deres mål og strategier. De deler eierskapene etter «finansielle eierskap» hvor hovedformålet vurderes mot å oppnå ønsket avkastning på eiendomskapitalen. Typisk skilles det i eierskapet mellom ulike roller som utviklingselskaper, investeringselskaper/fond, eiendomsselskaper for utleie, eller selskaper som kombinerer flere av rollene.

Teorien skiller videre mellom det som omtales som et industrielt eierskap eller et offentlig eierskap. Et «industrielt eierskap» forestilles ved at det er «*mest opptatt av avkastningen/resultatet av produksjonen som gjøres på eiendommene*» (Haugen, Sæbøe og Foss, 2020, s. 169). På en måte vil det bety hvordan eiendommens bruksverdi er formålstjenlig med kjernevirksomheten til selskapet som benytter eiendommen. Typisk vil dette være aktører som vurderer verdien etter hva de typisk kan produsere på eiendommen. Et «offentlig eierskap» drives av formålet ved forvaltning av samfunnskapitalen som en av flere innsatsfaktorer, så eiendommen bidrar til størst mulig samfunnsøkonomisk resultat eller nytte for samfunnet. Haugen, Sæbøe og Foss (2020) trekker her frem fylkeskommuner med sykehus eller kommuner med skoler.

Et sentralt element i definisjonene er at eierskapenes ulike formål, vil igjen gjøre at eierskapene vurderer verdien av en eiendom ulikt. I tolkningen definisjonene vil en tomtefester tradisjonelt sett ha et offentlig eller industrielt eierskap, da fester leier og bruker eiendommen til egen produksjon eller samfunnsnytte, fremfor avkastning av egen eiendomskapital.

## 3 Metode

Den innledende beskrivelsen viser her til en allerede mulig avgrensning som drar paralleller av det Tjora (2021) omtaler som en strategisk avgrensning i casestudier med ekstreme eller avvikende case innenfor valgt tematikk. Studien vil i avgrensningen ta utgangspunkt i transaksjoner av festekontrakter knyttet til de nevnte forutsetninger på OVF-eiendommer.

### 3.1 Innledende metodiske definisjoner

Som et forskningsbegrep omtaler validitet ofte som graden av gyldighet. Validitet handler om å si noe om på hvilken måte dataen representerer et fenomen og dens evne til å representere relevans. Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021, s. 44) trekker et skille mellom følgende defenisjoner hvor begrepsvaliditet omtales som «*hvorvidt det er samsvar mellom teoretiske begreper og operasjonelle defenisjoner*», da i spørsmålet om man måler det man faktisk ønsker å måle. Det videre skille trekkes mellom det de omtaler som intern validitet (troverdighet) og ekstern validitet (overførbarhet). «*I hvilken grad fremgangsmåter og funn reflekterer formålet med studien og representerer virkeligheten*» definerer internt validitet (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 256). Ekstern validitet defineres som i «*hvilken grad forskningen kan overføres til liknende fenomener*» (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 257).

Graden av forskningens reliabilitet ses ofte i sammenheng med forskningens validitet, men uttrykker i større grad undersøkelsesens pålitlighet. Olsson (2011) peker på at reliabilitet er tilknyttet graden av etterprøvbarehet og tar for seg om det måles på rett måte.

### 3.2 Forskningsdesign

Innen kvalitativt forskningsdesign viser Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) til flere ulike tilnærminger. Av alternativer vises det til fenomenologi, etnografi, casedesign, historiefortelling eller språklig orienterte analyser som de mest benyttede. Det skilles her i teorien mellom case som studieobjekt og case som forskningsdesign. I studiens sammenheng vil problemstillingens tema og fenomenene beskrevet kunne betraktes som mulige caseobjekt i lys av hendelsene hvor festekontraktene er omsatt.

Metodiske teori viser til forskjeller i arbeidet med utvikling og valg av design. Generelt sett beskrives et casestudie som et design hvor det gjøres «*et dypdykk i hendelser knyttet til et fenomen*» (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 206). Hensikten er her å skape innsikt og utvikling av prinsipper, i betydningen av objektets miljø, og hvorfor disse hendelsene oppstår (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021).

I valget av casestudie som forskningsdesign argumenteres dette for ved at fenomenet gjelder caseobjekter der datakilder er både tids- og stedsavhengige, og dermed gir en designmessig naturlig avgrensning. Forskningsspørsmålene er konstruert i prinsippet om å skape en forståelse om hvorfor hendelsene oppstår, samtidig som det i et optimalt resultat også kan generere prinsipper for økt forståelse av andre tilsvarende hendelser.

Det er satt et mål for at metoden og resultatene samlet vil kunne skape en bedre forståelse av prinsippene og sammenhengene i verdsettelsesestimaterne, og i et optimalt resultat også kunne danne nye prinsipper eller hypoteser knyttet til praksis på området. En kombinasjon hvor flere metoder samles og vurderes i caseundersøkelser, vises til av Yin (2018) til å skape foredler i form av evnen til å skaffe detaljert nok og tilstrekkelig mengder data.

### 3.3 Operasjonalisering

Som en del av caseutvelgelsen er tilgang på data gjennom innsyn i festekontrakter, salgsoppgaver, skjøter og salgsdokumenter og bakenforliggende informasjon kunne anses som vesentlig. I utvelgelsen og i metoden har tilgang på informasjon og data vært vektlagt for å kunne gi en overordnet forståelse av caseobjektene. Det har vært sentralt å samle data fra aktørene bak aktuelle verdsettelse, transaksjoner eller med spesiell kompetanse på fagområdet. Det er i operasjonaliseringen holdt fokus på å tidlig synliggjøre en oversikt, organisere, kode og tolke dataen.

### 3.4 Casedesign

Replikasjonslogikk og replikasjon vises til å metodisk ta for seg at en undersøkelse gjennomføres på nytt, for å se om funn fra en tidligere studie eller caseundersøkelse er gjentagende Yin (2018). I perspektivet av målsetningen over, er det i vurderingen av validitet vurdert fordelaktig at designet er tilpasset relevansen av replikasjon. I sammenhengen av å skape en tilstrekkelig detaljert og bred nok forståelse, er det vektlagt det Yin (2018) omtaler som bokstavelig- og teoretisk replikasjon i designet.

Ulikheten ligger her i om replikasjonen forklarer ulikheter mellom casene eller demonstrerer likheter og dermed bedre teoretisk forståelse. I vurderingen av forskningsdesign vil begge former for replikasjoner kunne underbygge både den interne og eksterne validiteten av forskningsspørsmålenes og problemstillingens besvarelse. I perspektivet av reliabilitet og validitet er det konkludert med at et design konstruert etter et flercasedesign, med flere caseobjekt er vurderes som mest egnet.

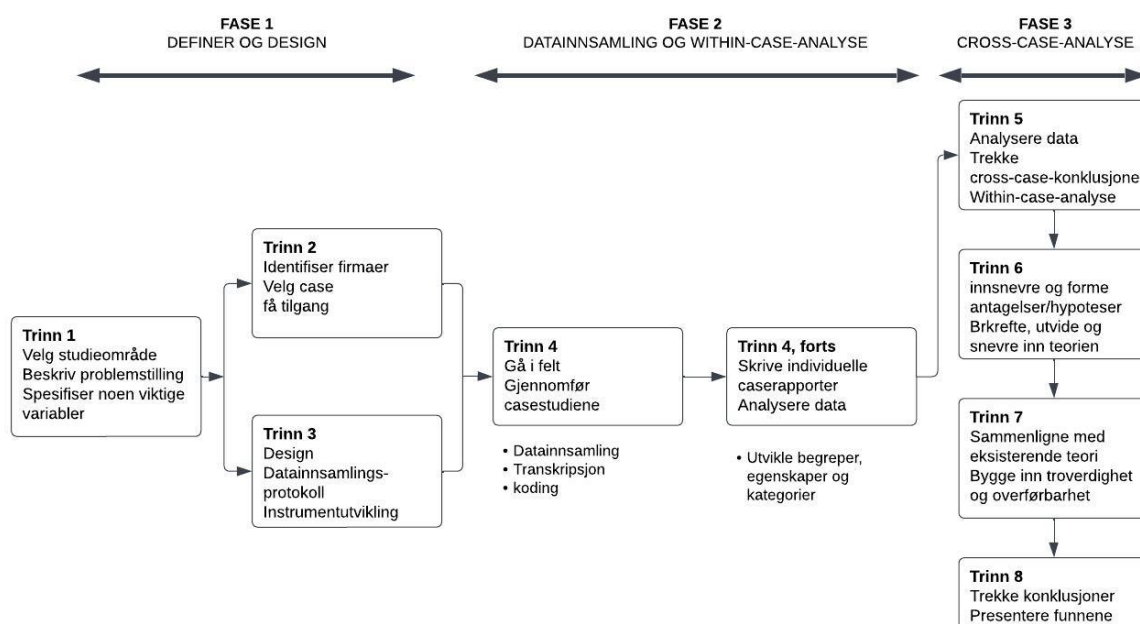
**Da oppgavens problemstilling vil være helt eller mindre relevant på grunn av juridiske særregler i tomtefesteloven for bolig og fritidsfeste, er transaksjoner knyttet til slike caseobjekt ikke aktuelle eller vurdert, og må tydelig skilles fra denne oppgaven.**

Selv om flercasedesignet kun gjelder et begrenset antall case vurderes det sentralt at det anvendes flere teknikker i ønsket om å skape innsikt. Det er vurdert at designet med fordel burde inneha et element av en cross-case-analyse. (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021) peker på at en cross-case-analyse vil bidra til å styrke overføringsverdi og relevans, samtidig som ekstern validitet styrkes. Cross-case-analysen redegjøres og inngår hovedsakelig i oppgavens drøftelseskapitel. Det er i den innledende metoden vektlagt å utarbeide ulike temaer, og erfaringer som dataen sorteres under.

Ekstreme eller avvikende utvalg beskrives av Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) som tilfeller som er rike på informasjon fordi de er ekstreme, spesielle eller avvikende i forhold til hverandre. I utvalget av spesifikke case som grunnlag til studien er

dette delvis gjort med bakgrunn i et *avvikende og ekstremt caseutvalg*, samtidig er det et *intensivt utvalg* (Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) som hovedvektlagt i utvalget. I vurderingen av det intensive utvalget er det særs vektlagt casets relevans for temaet, tilgang på data og informasjon, casets praktiske utforming og beliggenhet og casets relevans med tanke på tidspunktet for transaksjonen. Sett opp mot oppgavens omfang, er det i caseutvelgelsen vurdert fire aktuelle case hvor det på grunn av objektenes relevans og omfanget av metoden i hvert caseobjekt, er valgt ut to caseobjekt som grunnlag for studien.

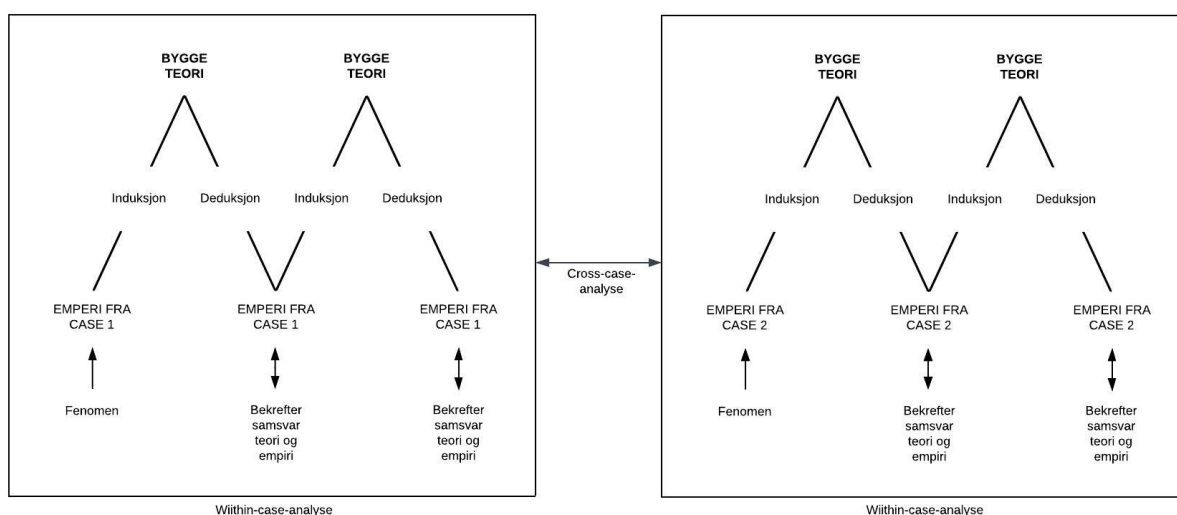
Da det som en del av studien har vært aktuelt å kunne generere kontekstbasert teori, hypoteser og mellomnivåteori knyttet til fenomenet, er oppgavens casedesign derfor bygd opp etter og hovedsakelig gjennomført etter Eisenhardts (1989) åtte trinn for et *teoribyggende casedesign* beskrevet av Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021). Trinnene er likevel beskrevet og fremlagt i formen av en rapport.



Figur 2: Eisenhardts (1989) 8 trinn, (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 223)

### 3.5 Emperi og teori - en abduktiv tilnærming

Som en innledende del av forskningen er det innhentet data gjennom litteratursøk, dokumentgjennomgang og bruk av eksisterende data fra systemer. Dataen er så vurdert i retningen en induktiv tilnærming hvor temaets empiri vurderes mot aktuell teori og litteratur. Da temaet innehar en grad av innovativitet, er det som en konsekvens et mer begrenset omfang av spesifikk teori og vitenskapelig litteratur. I tråd med Eisenhardts trinn 5 er analysen gjennomført etter vekslende bruk av induktiv og deduktiv tilnærming og vil kunne beskrives som abduktiv tilnærming. Da fenomenet har en noe litterær og teoretisk begrensning, er en abduktiv tilnærming vurdert til å øke graden av relabilitet og validitet i studien. Samtidig er det i analysen vektlagt likheter og forskjeller i perspektivet cross-casemetodikk og i fokuset på replikasjon i forholdet mellom ulik empiri og teori og motsatt. I praksis er analysen av «*within-case-analyse*» og «*cross-case-analyse*» løpende gjennomført og illustrert i oppgavens drøftelseskapitel.



Figur 3: Analyse som interaktiv prosess (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021, s. 221)

Hensikten er i de innledende trinnene å induktivt tolke og forklare problemstillingen i perspektivet av oppgavens ulike forskningsspørsmål. I den videre analysen er samtidig teori mot empiri analysert på bakgrunn av tidligere instrumentutvikling og resultater fra den innledende analysen er vurdert i en mer deduktiv tilnærming. Studien vil dra paralleller til hva metodisk teori omtaler som en overordnet abduktiv forskningstilnærming (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021)

### 3.6 Kvantitativ og kvalitativ metode

Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021, s. 52) beskriver kvantitativ metode som «når formålet er å forklare et fenomen, ønsker forskeren som regel å avdekke generelle lover eller mekanismer». I hensynet av det kvalitative omtales dette som «ved å forstå et fenomen, ønsker forskeren som regel å forstå dette innenfra». Ved å «forstå» forklares dette ved noe deltagende som «forklare» ikke har.

I grensesnittet mellom det kvalitative og det kvantitative, er det i den innledende metoden vært ønskelig å vurdere og forstå dataen ved bruk av noe kvantitative teknikker og modeller. Det er vurdert hensiktsmessig å benytte den innledende metoden i et forsøk på å forstå og avdekke mønstre/mekanismer fra emperien i casene som vurderes og ses opp mot litteratur og teori. Det har i denne fasen vært relevant å kategorisere både data og teori knyttet til de ulike casene, i ønsket om å fordele dataen i et system, gruppert på temaer og faktorer.

### 3.7 Litteraturstudie

Støren (2013) viser til at hensikten med litteraturstudie er å fremskaffe relevant publisert forskning som kan benyttes som datamateriell for det som er ønskelig å undersøke. Dalland, O. (2012) trekker i tillegg frem at det må fremgå hvordan utvalg av litteratur er gjort og hvorfor denne litteraturen er valgt da dette er med på å styrke oppgavens troverdighet og faglighet. Dalland, O. (2012) viser til at når det skal gjennomføres litteratursøk, kan følgende kriterier legges til grunn for å bidra til å begrense søk etter mest mulig relevant litteratur:

- Fag - Avgrensning til de temaene som skal undersøkes
- Nivå - Kildehierarki- valg av type kildemateriale (tidsskrifter, fagbøker, offentlige publikasjoner, lovverk etc).
- Tid - Publiseringsdato/et gitt tidsrom
- Språk – Søkord på ulike språk
- Geografi - Land eller område litteraturen omhandler

Da det er begrenset med litteratur som tar for seg krysningspunktet mellom feste og verdsettelse, var det et behov for å benytte andres forskning på tema, blant annet rapporter, konsulentrapporter, tidsskrifter og spesielt masteroppgaven til Gustavsen (2021) som omhandler interessekonflikter. I og med at kildene er definert ulikt med tanke på nivå iht. kvalitet i kildehierarki, var det en forutsetning med god kildekritikk for å kunne benytte disse. Det ble derfor benyttet Dalland, O. (2012) sine tre kildekritikkmomentene ved utførelsen av kildekritikken:

- Relevans - hvilken verdi kilden har i forhold til problemstillingen
- Gyldighet - hvor troverdig er kilden
- Holdbarhet - hvilken ekthet har kilden

Videre viser Dalland, C. P. (2012, s. 449) til at det kan være utfordringer knyttet til gjenbruk av andres kvalitative data på bakgrunn av at det har blitt anført «*argumenter om betydningen av autentiske data, og at data konstrueres i møte mellom forsker og informanter*». På bakgrunn av dette ble det i intervjuet med bortfester stilt spørsmål for å verifisere at konklusjonen som Gustavsen (2021) viser til om interessekonflikter som oppstår mellom fester og bortfester faktisk var gjeldende. Det ble gjort for å sikre masteroppgavens gyldighet og holdbarhet som kilde.

For å sikre det som fantes av nyere forskning på område, ble søkene begrenset fra 2018-2023. Annen veletablert teori eldre en 2018 ble også benyttet, blant annet fagbøker og tidsskriftartikler som omtalte temaet. Da tomtefeste og verdsettelse er et tema det er forsket mindre på, i tillegg til at lovverket som regulerer dette kun er gjeldende i Norge, er det kun søkt etter litteratur innen dette temaet på norsk. Andre relevante kilder ifm. verdsettelse har blitt søkt på både norsk og engelsk.

For å innhente forskning og teori på område, ble Google Scholar, Oria, Biblioteksøk, Idunn- plattform for fag og forskning, Googl Scholar, Oria, Biblioteksøk, idunn, Juridika, KARNOV og det juridiske fakultet benyttet som søkemotorer. Tabellen nedenfor presenterer temaene, søkeordene som ble brukt for å finne relevante kilder og anvendte søkemotor.

TEMA	SØKEORD	SØKEMOTOR
<b>Verdsettelsesmetoder</b>	Verdsetting av eiendom, ulike verdsettelsesmetoder, verdsettelse av festekontrakter, verdsettelse av festerett, prising av tomtefeste, verdivurdering av tomtefeste, vurdering av eiendommens verdi, yield, teknisk verdi, restverdimetode, kontantstrømsanalyse, sammenligningsmetode.	Googl Scholar, Oria, Biblioteksøk og idunn

<b>Tomtefeste</b>	Festekontrakter, festeretter, bortfester, eiendomsvern, innløsning av kontrakter, festekontrakter i Norge, endre festeformål, interessemotsetninger mellom fester og bortfester, festekontraktens innhold, festekontrakter og næringseiendom, råderett over festetomt, forlengelse av festekontrakt, avvikling av festekontrakter, regulering og fastsettelse av festeavgift.	Googl Scholar, Oria, Biblioteksøk , idunn, Juridika, KARNOV og det juridiske fakultet
<b>Lovverk og offentlige publikasjoner</b>	Lovverk tilknyttet festekontrakter næring, tomtefesteloven, NOU og festekontrakter, festeres rådighet over festetomten, innløsningsrett av festetomt næring, lengde på festetid, rettsfold og eiendom.	Googl Scholar, Oria, Biblioteksøk og idunn
<b>Eiendomsutvikling</b>	Eiendomsutvikling og festekontrakter/tomtefeste, ulike faser i eiendomsutvikling, råtomt, risiko ved eiendomsutvikling av festetomter, interessekonflikt, markedsverdi, forhold som påvirker eiendomsprisen.	Googl Scholar, Oria, Biblioteksøk og idunn

Tabell 3: Tema, søkeord og søkemotor benyttet i litteraturstudie

### 3.8 Dokumentanalyse

For å skape en oversikt og utarbeide temaer og erfaringer er det i analysen gjennomført en dokumentanalyse i de ulike casene. Dog denne metodikken vil kunne omtales som en kvalitativ innholdsanalyse Johannessen, Christoffersen og Tuft (2021), drar likevel analysen nytte av å ha en mer kvantitativ preget tilnærming i fordelingen av temaer/nøkkelelementer, og kan dra paralleller mot prosessen av et forklarende forskningsdesign. Typiske dokumenter som inngår i dokumentanalysen har vært aktuelle verdsettelse av eiendommer, verdsettelse av festekontraktene, reguleringsplaner, kommuneplaner, sammenlignbare innløsningstransaksjoner, markedsrapporter og andre aktuelle dokumenter knyttet til det bakenforliggende i transaksjonene.

Det er ansett hensiktsmessig at litteraturstudien og dokumentanalysen gjennomføres i ønsket om å skape en overordnet og innledende, induktiv forståelse i de ulike casene. Casespesifikk data er hovedsakelig benyttet som bakgrunnsdata eller sekundærdata (Tjora, 2021) og vurdert opp mot og gitt grunnlag for dybdeintervjuene.




Ønsket har vært å tidlig skape en oversikt over sentrale likheter, ulikheter og nøkkelelementer. I det videre ønsket om å helhetlig fortolke fenomenet, er det underveis i metoden utarbeidet mellomhypoteser som et grunnlag for en mer kvalitativ tilnærming i metodens forlengelse. I hensynet av å sikre en grad av ekstern validitet er det vurdert vesentlig å både sammenligne resultater fra de ulike metodene seg imellom, og samtidig de individuelle resultatene i cross-case-perspektivet.

Av fordeler knyttet til metoden, er det i valget lagt vekt på hvordan tilnærmingen kan være effektiv i å forme et overordnet bilde av temaer som må studeres i flercasesdesignet. Samtidig har tilgang på aktuell data og dokumenter i de ulike casene vært tilgjengelig for forskeren. Dokumentene er ikke vurdert som re-aktive (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021), gir generell stabilitet i resultatene og er i liten grad påvirket av forskerprosessen. En betraktning som er løpende vurdert er i hvilken grad dokumentene kan gi uttrykk eller være preget av forretningshemmeligheter, som igjen vil kunne senke en gjenfinnbarhet i metoden. Dokumenter som på grunn av slike hensyn i sin helhet ikke kan vedlegges, er likevel referert til og resultatet illustrert eller utklippt i samråd med eier av dokumentet.


I arbeidet med dokumentanalysen er det i forskningen holdt en løpende vurdering av i hvilken grad tilgangen på dokumenter kan være preget av partisk selektivitet (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021) og at aktuelle organisasjoner kan ha ulike agendaer i hva som gjøres tilgjengelig. I hensikten av metoden for denne studien, vurderes metoden likevel som fordelaktig i lys av sine alternativer.

### 3.9 Dokumenter og datagrunnlag gjennomgått i dokumentanalysen

Dokumentene er kategorisert etter de ulike caseobjektene, aktuelle aktører og deres forhold til transaksjonen, festekontrakten og posisjonene i festeforholdet. Dokumentene og sammenhengen er videre redegjort for i resultatkapitlet og FMV-modellen i (figur 6 og 7).

<p><b>FESTER</b></p> 	<p><i>Dokumenter benyttet for salg av festekontraktene</i></p>	<p><b>Sandefjord</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Q4 næringsmegling 2022 – Salgsoppgave Utviklingseiendom Sandefjord, Rosenvolds gate 19</li> <li>- OPAK Rapport 21.01.2022 – Verdivurdering av bygg, festerett og en mindre tomt</li> </ul> <p><b>Mo i Rana</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nord-megler Næringseiendom, Bodø 2020 – Salgsoppgave Kongsveien 50, Mo i Rana</li> <li>- Byggcon Nord 10.03.2020 – Takstdokument Næringseiendom</li> </ul>
<p><b>BORTFESTER</b></p> 	<p><i>Dokumenter benyttet for verdsettelse av grunneiendom</i></p>	<p><b>Sandefjord</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Verdivurdering - Colliers International AS 31.10.2019</li> </ul> <p><b>Mo i Rana</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Verdivurdering - Colliers International AS 10.12.2020</li> </ul>
<p><b>TRANSAKSJON AV KONTRAKT</b></p> 	<p><i>Utskrifter benyttet for å kontrollere rettsvern og pris for transaksjonen i de ulike casene</i></p>	<p><b>Sandefjord</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Grunnbok gnr. 169 bnr. 35 dokumentnummer 2022/562812-2</li> </ul> <p><b>Mo i Rana</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Grunnbok gnr. 20 bnr. 18 fnr. 925 dokumentnummer 2020/3222810-1</li> </ul>



<p><b>FEESTEKONTRAKT</b></p> 	<p><i>Konkrete festekontrakter fra de ulike casene for de ulike bygningene</i></p>	<p><b>Sandefjord</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Festekontrakt OVF – Jotun. Statens kartverk, Matrikkel gnr. 169 Bnr. 35, dokumentnummer 236681.</li> <li>- Regneark for beregning av festekontraktens verdi for bortfester Sandefjord</li> </ul> <p><b>Mo i Rana</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Festekontrakt med påtegninger - Gnr. 20 bnr. 18 fnr. 925 og fnr. 1528.</li> <li>- Skjøte / transport av festerett 07.09.2020</li> <li>- Regneark for beregning av festekontraktens verdi for bortfester Mo i Rana</li> <li>- OVFs verdiberegning av festeinntekter Mo i Rana</li> </ul>
<p><b>OFFENTLIGE DOKUMENTER OG PLANER i TILKNYTTING CASENE</b></p>	<p><i>Aktuelle</i></p>	<p><b>Sandefjord</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kommuneplanenes arealdel 2019 -2031 - Sandefjord</li> <li>- Byutviklingsplan for Sandefjord kommune 19.01.2021</li> </ul> <p><b>Mo i Rana</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Reguleringsplan plannr 2104 Svortdalen, vedtatt 5.12.2006 og plannr. 2146 Smedplassen, vedtatt 12.05.2020.</li> <li>- Menon Econmics - Ringvirkninger og samfunnseffekter av Freyrs etablering i Mo i Rana</li> </ul>

Tabell 4: Dokumenter og datagrunnlag

### 3.10 Kvalitativ metode

#### 3.10.1 Rekruttering av informanter

Tjora (2021) viser til viktigheten av pragmatiske hensyn i valget av metode. Det er på et tidlig stadi i metoden og i valg av case vurdert i hvilken grad forskeren har tilgang på informanter, tidsperspektivet og sannsynligheten for rekruttering til intervjustudiet. Det er i valget av metode gjort en vurdering av de praktiske mulighetene forskeren har ved tilgang til caser, deltagere og miljøer. I vurderingen av pragmatiske hensyn er det vurdert og valgt case delvis på bakgrunn av tilgangen til gode informanter. Som vist vil metoden kunne utfordres av partisk selektivitet (Tjora, 2021), men det er samtidig forventet at aktuelle informanter selv vil kunne ha nytte av funnene i studien for egen interesse eller i sitt eget virke. En bedre forståelse av problemstillingen antas å være aktuell og verdifull for alle aktørene og rollene involvert i de ulike casene. Det er lagt vekt på at hovedregelen for intervjustudier hvor rekruttering av informanter er valgt på bakgrunnen av å kunne uttale seg på en reflektert måte om det aktuelle temaet (Tjora, 2021).

Johannessen, Christoffersen og Tuft (2021) viser til det at i mange undersøkelser er aktuelt å intervju nøkkelinformanter som har mye kunnskap om et fenomen eller er ekspert på et emne. Dette kan virke som en døråpner for forskningen og er særlig nyttig dersom informanten har et reflektert forhold til studiens innhold.

Det er vurderes som sentralt i metoden å kunne belyse problemstillingen fra ulike synspunkt og ulike posisjoner innad i de ulike casene. Det er derfor i hvert case valgt

rekruttering av informanter som har ulik posisjon i festeforholdet i de ulike casene. Det er i de ulike casene hovedsakelig benyttet *kriteriebasert utvelgelse* (Johannessen, Christoffersen og Tuftte (2021) som strategi, hvor det har vært ønskelig å samle data fra:

- Ulike personer bak verdivurderingene
- Involverte personer i organisasjonen på kjøpersiden av transaksjonen
- Nøkkelpersoner i bortfesterorganisasjonen

### **3.10.2 Valg av metode for innhenting av kvalitativ data**

Av mulige tilnærminger har dataen kunne samles gjennom observasjon, intervjuer, survey eller gruppesamtaler. I valget av metode for innhenting av informasjon er observasjon alene vurdert lite naturlig da casene som studeres allerede vil være gjennomført. I utgangspunktet for valg av casedesign har det vært ønskelig å kunne gå mer i dybden. En survey vil kunne ha svakheter mot denne hensikten.

Johannessen, Christoffersen og Tuftte (2021) viser til gruppesamtaler og fordelene ved at det kan gi verdifull kunnskap ved å «avdekke en bredde av synspunkter, holdninger, erfaringer og fortolkninger» fremfor mer detaljert informasjon. Metoden vil kunne generere verdifulle diskusjoner i erfaringsutvekslingen, men vil igjen ha utfordringer ved at informanter som også kanskje er motstridene aktører, vil kunne oppleve temaet som sensitivt i et mer åpent forum.

Det er vurdert som vesentlig at det i innsamlingen av data er tilstrebet en dyp og så detaljert forståelse av de bakenforliggende vurderingene som mulig for hver individuell aktør, i hvert sitt aktuelle case. I vurderingen av alternativ er derfor dybdeintervjuer valgt som metode i ønsket sikre en så detaljert og dyp forståelse av dataen som mulig. Det er i noen av intervjuene også oppfordret til overordnede refleksjoner som også går utover informantens aktuelle case i ønsket om å ytterligere kunne forstå og tolke temaer.

### **3.10.3 Dybdeintervjuer**

Johannessen, Christoffersen og Tuftte (2021) trekker frem fordelene ved kvalitative intervjuer ved at metoden egner seg i ønsket om å avdekke detaljerte beskrivelser, holdninger og refleksjoner knyttet til et fenomen. Tjora (2021) peker på at dybdeintervjuer baserer seg på et fenomenologisk perspektiv, i ønsket om å se verden gjennom informantens ståsted.

Det har temaets sammenheng vært ønskelig at intervjuene holder en grad av struktur over temaer det er ønsket belyst, samtidig i ønsket om å kunne vise til evt. replikasjonslogikk i dataen og cross-case-analysen. Det har underveis i metoden vært en forventning om at funn knyttet til dokumentanalysen og litteraturstudiet vil skape et grunnlag for aktuelle nøkkeltémaer og den videre utformingen av intervjuguiden. Dette har det også gjort, som igjen har gitt grunnlaget for ulike intervju guider til ulike aktør. Det er likevel benyttet samme intervjuguide for hver type aktør i begge case.

I forhold til svakheter i metoden, er det viet oppmerksomhet mot at det i den kvalitative undersøkelsen er en grad av tilknytting mellom forskeren og casene. Designet vil derfor kunne ha en større sårbarhet knyttet mot forskersubjektivitet (Tjora, 2021), enn ved en

mer kvantitativ tilnærming. Dataanalysen og tolkningen vil ved metoden kunne være subjektiv for forskeren. Det er løpende i forskningen tilstrebet en så stor analytisk distanse (Johannessen, Christoffersen og Tufte, 2021) som mulig.

### 3.11 Innledende eliteintervju

I ønsket om å verifisere forståelsen av mellomteorinivåene og den sammenfattende dataen fra litteraturstudie og dokumentgjennomgangen, ble eliteintervju benyttet for å sikre en forankring i forståelsen og tolkningen av dataen. Et eliteintervju defineres av Kvale og Brinkmann (2015, s. 354) som et «*intervju med personer som er ledere eller eksperter, som regel personer i innflytelsesrike posisjoner*». Intervjuet ble samtidig benyttet som kilde for en fylldig og detaljert forståelse av hvordan dagens praksis og tilnærming evt. hensyntar ikke hensyntar fenomenet beskrevet i problemstillingen. I rekrutteringen og valget en nøkkelperson, ble tilstrekkelig kompetanse, kjennskap til de ulike teoretiske perspektivene og erfaring rundt tematikken særlig vektlagt. I vurderingen av objektets evne til å svare reflektert (Tjora, 2021) anses det som sentralt at personen ikke representerer eller var involvert i noen av de aktuelle festerettstransaksjonene. I valget av informant ble leder for verddivurdering av og analyse i Realnor (tidligere Colliers International) Petter Platou rekruttert. Platou arbeider med verdsettelse av all ulik type eiendom over hele landet, og fattet samtidig interesse for temaet. Platou er bl.a. sertifisert som "*Member of Royal Institute of Chartered Surveyors*" og "*Registered European Valuer*".

### 3.12 Avsluttende eliteintervju

Evaluering defineres av Bergljot Baklien (1886, 1), sitert av Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) som «*å si noe om noe er godt eller dårlig*». I ønsket om teste og ytterligere underbygge validiteten i studiens genererte resultater og drøftelse, er det avslutningsvis i metoden gjennomført et nytt eliteintervju. Som intervjuobjekt ble det gjennomført et intervju med den samme informanten som for det innledende eliteintervjuet. Hensikten bak intervjuet og forlengelsen av metoden, har vært å teste oppgavens validitet for nytt teoretisk rammeverk, da særlig knyttet til FMV-modellen og prinsippet om å benytte en *festebalanse* som et utgangspunkt for å fordele en påregnelig tomteverdi. Oppgavens daværende utgangspunkt (05.06.23) ble oversendt informanteten 6 dager før intervjuet, samtidig som metoden, resultater og poenger og motsetninger i drøftelsen ble presentert innledningsvis i intervjuet. Intervjuet ble deretter gjennomført i semistrukturert form.

Hensikten med intervjuet har vært å avklare studienes interne validitet i form av en evaluering fra en ekspert på fagområdet, hvor studiens genererte teori vurderes opp mot teori og empiri i casene. Samtidig ble det vurdert hensiktsmessig å ytterligere vurdere studiens eksterne validitet, opp mot informantens tolkning og vurderinger i perspektivet av rammeverket og teoriens overførbarhet og aktualitet.

### 3.13 Intervjuinformasjon

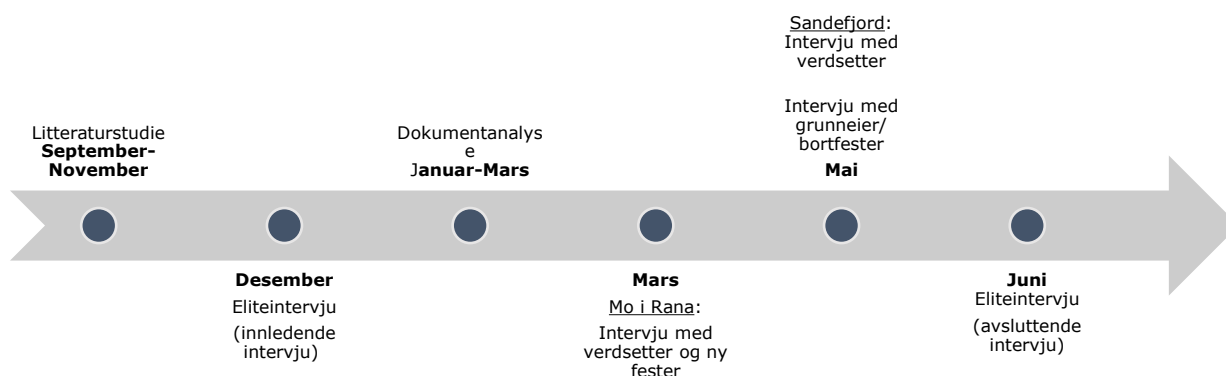
Totalt er det gjennomført 7 intervjuer med til sammen 6 informanter. Tabellen under viser en oversikt over de ulike intervjuene, tilknytting til case, rolle, aktør, stilling og varighet/form og dato. Det er gjennomført to eliteintervju med samme informant og

forklarer, derfor forskjellen mellom antall intervjuer og informanter. På grunn av pågående diskusjoner mellom fester og bortfester i Sandefjord-caset, var det ikke anledning til å gjennomføre et intervju med ny fester i dette caset.

CASE	ROLLE I CASET	AKTØR	STILLING	VARIGHET	INTERVJU-DATO
<b>Ingen tilknytning</b>	Verdsetter (Eliteintervju)	Real Nor	Director Research & Valuation	Fysisk intervju 90 minutter	08.12.2022
<b>Mo i Rana</b>	Ny fester	Eiendoms-utviklerselskap	Ledende rolle	Teams-intervju 45 minutter	01.03.2023
<b>Mo i Rana</b>	Verdsetter	Byggcon Nord AS	Sertifisert takstmann og faglig meddommer i tingretten	Teams-intervju 60 minutter	01.03.2023
<b>Sandefjord</b>	Verdsetter	OPAK	Avdelingsleder og eiendoms-rådgiver	Teams intervju 45 minutter	15.05.2023
<b>Begge case</b>	Grunneier / borfester	OVF	Fagsjef tomtefestetam	Fysisk intervju 60 minutter	03.05.2023
<b>Begge case</b>	Grunneier / borfester	Clemens eiendom AS (Heleeid dattseskap av OVF)	Direktør forretnings-utvikling	Fysisk intervju 60 minutter	03.05.2023
<b>Ingen tilknytning</b>	Verdsetter (Eliteintervju)	Real Nor	Director Research & Valuation	Fysisk intervju 45 minutter	09.06.2023

Tabell 5: Intervjuoversikt

### Tidslinje 2022-2023



Figur 4: Tidslinje gjennomførte intervjuer 2022-2023

### **3.14 Gjennomføring av intervju**

#### **3.14.1 Gjennomføring av kvalitative intervjuer**

Johannessen, Christoffersen og Tuft (2021) viser til at kvalitative intervjuer kan gjennomføres med ulik grad av struktur og at det er fire ulike alternativer som det skilles mellom:

1. Ustrukturert
  - Åpent spørsmål om et tema, men spørsmål og rekkefølgen på disse er ikke fastsatt eller utarbeidet på forhånd.
2. Semistrukturert
  - Overordnet intervjuguide, men spørsmål, temaer og rekkefølge varier.
3. Strukturert
  - Tema, spørsmål og rekkefølgen på spørsmålene er fastsatt.
4. Strukturert med faste svar
  - Tema, spørsmål og rekkefølgen på spørsmålene er fastsatt og det er gitte svaralternativer til hvert enkelt spørsmål

Da det har vært ønskelig å gjennomføre intervjuer som stimulerte til gode samtaler og refleksjoner rundt de aktuelle temaene og mellomhypotesene identifisert i den innledende metoden, ble intervjuene gjennomført som semistrukturerte. Johannessen, Christoffersen og Tuft (2021) viser til fordelene ved semistrukturerte intervjuer ved at de gir en god balanse mellom standardisering og fleksibilitet. Det har på forhånd vært utarbeidet intervjuguiden tilpasset de ulike aktørene med overordnede temaer med tilhørende spørsmål. Guidene er benyttet som utgangspunktet for intervjuene, men ved å gjennomføre intervjuene som semistrukturerte har det gitt rom for fleksibilitet i intervjusituasjonen, ved at det har åpnet for å kunne endre rekkefølgen på temaene og spørsmålene, i forhold til hva informanten fortløpende svarte på.

Videre var det ønskelig å kunne sammenligne de ulike informantens svar for å kunne se likheter og ulikheter på tvers av casene, noe som igjen har fordret en grad av struktur ved at det var ønskelig å få svar på tilsvarende spørsmål. Dette betinget at de samme spørsmålene ble stilt til de ulike informantene som innehadde samme rolle.

En fordel med bruk denne intervjuformen har vært at intervjuene oppleves mer som en åpen samtale mellom intervjuer og informant, som igjen har bidratt til gode refleksjoner, diskusjoner og engasjement mellom partene underveis i intervjuet. Utfordringen som oppstod til tider var at samtalerne kunne spores av, noe som fordret at intervjuer måtte styre intervjuet godt.

#### **3.14.2 Intervjuguide**

En intervjuguide beskrives av Johannessen, Christoffersen og Tuft (2021) som en liste med aktuelle temaer og spørsmål knyttet til en problemstilling som man ønsker å undersøke. Videre pekes det på at det er viktig å tenke på hvordan spørsmålene formuleres, hvilke ord som benyttes og hvilken tilnæringsmåte som brukes.

Ved utarbeidelsen av intervjuguidene ble det lagt vekt på å utarbeide åpne spørsmål som var av relevans for problemstillingen og i forhold til informantens rolle. Spørsmålene ble

utformet slik at de ville bidra til detaljerte svar på spørsmålene og man unngikk derfor «ja» eller «nei» spørsmål. Videre oppmuntret noen av intervju spørsmålene opp til tematiske refleksjoner over temaene gjennom ytterligere oppfølgings spørsmål. Intervjuguidene ble sendt over til informantene før intervjuet slik at de ville ha mulighet til å forbedre seg på temaene og spørsmålene som ville bli stilt.

Ved avslutning av hvert intervju ble det stilt følgende spørsmål til informantene:

1. Hva mener du er det viktigste vi har pratet om?
2. Er det noe annet du ønsker å tilføye?

Spørsmål 1 ble stilt for å få intervjuobjektene til å oppsummere om hva de mente var det aller viktigste som var kommet frem i løpet av intervjuet. Dette var viktig for å belyse om det var variasjon hos de ulike intervjuobjektene med hva de mente var det viktigste med tanke på problemstillingen. Spørsmål 2 ble stilt for å kartlegge om det var flere temaer som ikke var tatt opp under intervjuet, men som kunne ha relevans for problemstillingen og den videre forskningen i og med at det finnes begrenset teori og forskning på område.

### **3.14.3 Sted og lokasjon**

Intervjuene ble gjennomført delvis ved fysiske møter og delvis via teams, da flere av aktørene i casene sitter på geografisk helt andre steder enn intervjuerne i Norge.

### **3.15 Dokumentasjon av intervjuene**

Johannessen, Christoffersen og Tuft (2021) viser til at det er flere ulike metoder som kan benyttes for å dokumentere intervjuer på, herunder lydopptak, lyd- og bildeopptak eller notater. Ved bruk av lydopptak av samtaler, trekkes det frem at man registrer og lagrer personopplysninger. Ifølge NTNU (2023b) skal alle masteroppgaver som behandler personopplysninger meldes inn i Norsk senter for forskningsdata (NSD) og registreringen må være godkjent før intervjuene kan påbegynnes.

Etter at intervjuguidene var utarbeidet, ble de lastet opp i NSD for godkjenning. Før hvert intervju, fikk informantene oversendt hvert sitt informasjonsskriv (vedlegg 1) som inneholdt informasjon om målene for prosjektet, hva deltakelse ville innebære og info om deres personvern - hvordan vi oppbevarte og brukte deres data. Skjemaet ble signert og returnert av informantene før intervjuene ble gjennomført for å sikre deres samtykke.

Det ble benyttet lydopptak under intervjuene i tillegg til at det ble tatt fortløpende notater. Lydfilene ble navngitt slik at de ikke kunne spores tilbake direkte til intervjuobjektet og lagret i Office 365 OneDrive i henhold til NTNUs lagringsguide (NTNU, 2023a) Alle lydfiler, transkriberinger og notater med personopplysninger av intervjuene ble slettet etter innleveringen av denne oppgaven.

### 3.16 Transkribering

Dalland, O. (2012) beskriver transkribering som å skrive ned ord for ord det som er sagt. Transkribering er en tidkrevende prosess, men som bidrar til at intervjuet kan gjenoppleves på nytt, i tillegg til at man bevarer det som opprinnelig har blitt sagt. Prosessen gir rom for at nye ideer og fortolkninger av teksten kan komme frem under transkriberingen, samtidig som det bør noteres fortløpende i marginen. Dalland, O. (2012) peker på at det er viktig med god struktur i transkribering og at dette gjøres ved å bruke hovedsetninger, leddsetninger og tegnsetting. Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) trekker frem at det også er fordelaktig å bruke tidsstempel i transkriberingen for å enkelt kunne finne tilbake i lydopptakene.

En svakhet med transkribering er når lyd skal bli til tekst. Da vil en kunne gå glipp av mimikken i ansiktet, kroppsspråk og stemmenyanser på svarene som gis av intervjuobjektet. Videre vil lyd kvaliteten på opptaket være avgjørende for kvaliteten på transkriberingen. Hvis det f.eks. er mye støy fra opptakeren eller omgivelsene, så vil det kunne bidra til at man ikke hører hva som blir sagt (Dalland, O., 2012).

For å sikre god lyd kvalitet på opptaket og forhindre at viktig informasjon kunne gå tapt, ble det gjennomført en test med hver av intervjuobjektene før selve intervjuet, hvor det ble testet at intervjuobjektet snakket tydelig nok for å sikre at lydopptaket hadde tilstrekkelig kvalitet. Videre ble det benyttet to lydopptagere for å sikre at ingen data gikk tapt. Ved transkribering av intervjuene ble intervjuguidene brukt som mal for å sikre struktur og likhet i ønsket om å synliggjøre likheter og ulikheter mellom intervjuobjektene i perspektivet av cross-case-tilnærmingen.

Hovedtemaene har blitt markert med fet-tekst i tillegg til tidsstempelet, for enkelt å kunne navigere tilbake i lydfilen om det var noe som var uklart. Underspørsmålene ble markert med egne punktlister og dialogen mellom informant og intervjuer ble markert med ulik tekstfarge, så det visuelt skulle fremkomme hvem som sa hva. Underveis i transkriberingen ble det kommentert i marginen fortløpende sentrale resultat- og diskusjonsfunn. For å bevare opplevelsen som man satt med igjen etter intervjuet, så ble alle intervjuene transkribert samme dag som intervjuet ble gjennomført og senest to dager etterpå ble oppsummeringen av intervjuresultatene skrevet. Det ble totalt transkribert 35 609 ord.

### 3.17 Konsekvenser av metoden

Med utgangspunkt i forutsetningene satt i problemstillingens forskningsspørsmål, har metoden hatt som delmål å kunne generere eller bygge en grad av teoretiske rammeverk og empiriske mellomteorinivåer. Målet med metoden er som beskrevet av Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) ved generering av teori fra casestudier, «å generere eller bygge teori om et fenomen». Primært handler ikke målet om å bygge teorier som kan løftes på et overordnet, allment teoretisk nivå, men heller kontekstbasert teoribygging. En løpende risiko og konsekvens har for forskeren vært i scenarioet av å ikke kunne sammenfatte og forstå sammenhengene tilstrekkelig til at resultatene kan benyttes som grunnlag for antagelser, hypoteser eller mellomteorinivåer. Det oppleves likevel av forskeren at metoden innen rammene av oppgaven har nådd sitt teoretiske metningspunkt (Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021)).

Som allerede påpekt hvor en av forskerne sitter tett på noen av aktørene i det daglige, vil dette kunne åpne for at subjektive vurderinger kan preges av forskerens sted og tradisjon. Det er i perspektivet av dette løpende vurdert å etterstrebe en så distansert nærhet (Olsson, 2011) og analytisk distanse (Johannessen, Christoffersen og Tufte (2021) som mulig, da dette ville kunne påvirket studiens interne validitet

Utfordringen knyttet til *distansert nærhet* må i vurderingen av *validitet* og *reliabilitet* ses i sammenheng med fordelene knyttet til forskerens tilgang på data, og at forskerens posisjon gir mye av grunnlaget for innsyn og mulighetene for å kunne gjennomføre studien.

Valget av designet som et cross-case-studie etter Eisenhardts (1989) åtte trinn med en underbygget utvalgsstrategi er valgt i ambisjonen om å skape en så god intern og ekstern validitet som mulig, innen studiens rammer. Studiens validitet er løpende vektlagt, i målet om at forskningen også skal kunne gi en grad av overførbarhet i vurderingen av lignende fenomener senere. Dette er også tilstrebet ved at generert teori er fremlagt og vurdert i et annengangs eliteintervju avslutningsvis i metoden.

I både det juridiske og i det økonomi teoretiske perspektivet har det i metoden og litteraturstudien vært viktig å formulere en så tydelig og klar begrepsvaliditet som mulig. Dette har igjen vært sentralt for det videre arbeidet og i tolkningen av dataen vurderingen av metodens interne validitet og reliabilitet. Det har vært ansett vesentlig at grensesnittet mellom teoretiske og operasjonelle definisjoner er tilsvarene i casesdesignet.

Strukturen og tilnærmingen i metoden og casesdesignet har blitt konstruert for å skape en så sterk reliabilitet som mulig. Ved å triangulere metodene er de tidvise trekkene av et forklarende design samtidig gjort i ønsket om å underbygge studiens reliabilitet. I arbeidet med detaljer er dette søkt å gjøres så transparent som mulig og i sammenstillingen av studiens data.

### **3.18 Studiens forhold til etiske og juridiske betraktninger**

De nasjonale forskningskomiteenes etiske retningslinjer (NENT) og (NESH) er fulgt i arbeidet med studien. Personopplysningsloven er lagt til grunn for studiens behandling av personopplysninger. Informanter som inngår i studien, kan av andre som har kjennskap til de ulike transaksjonene muligens kunne identifiseres. Der det har vært kommunisert om mulig interessekonflikter mellom partene i studien er dette kommunisert og tilrettelagt. Tjora (2021) viser til sine etiske betraktninger i form av prinsippene om tillit, konfidensialitet, respekt og gjensidighet etterstrebes.



## 4 Resultater

Kapittelet er strukturert og legges frem i sammenheng med oppbygningen i studiens metodekapittel. Resultatene vil først synliggjøre funnene i tilknytning til dagens praksis på området, sett opp mot litteratur og teori på området. Funnene og resultatene ses da opp mot eliteintervju og dokumentgjennomgangen, og den anvendte praksisen i de ulike casene. Resultatene fra gjennomgangen danner videre grunnlaget for temaene i den videre strukturen for presentasjonen i hvert case.

### 4.1 Dagens praksis og problemstillingens relevans

### 4.2 Innledende eliteintervju

Intervjuene ble gjennomført etter en semistrukturert guide ved fysisk intervju (vedlegg 2).

#### 4.2.1 Informanten

Informanten arbeider som leder for verdivurdering av og analyse i Realnor og arbeider med verdsettelse av all type eiendom over hele landet. Informanten er bl.a. sertifisert som "*Member of Royal Institute of Chartered Surveyors*" og "*Registered European Valuer*".

#### 4.2.2 Dagens praksis ved verdsetting av festekontrakter

Et innledende og sentralt spørsmål er om det i dag tas noe verdsettelsesmessig hensyn dersom festekontrakten gjelder en tomt, eller ligger i et område som kan karakteriseres til å ha utviklingspotensial eller som en *utviklingseiendom* (Bærug, 2017). Det bekreftes tidlig og tydelig i eliteintervjuet at det per i dag ikke foreligger noen god metodikk på å hensynta og prise inn et potensielt utviklingspotensial ved verdsetting av festekontrakter.

Det vises her til at festekontrakten som oftest verdsettes etter den kontantstrømmen som bygningen kan generere, evt. hensyntatt for tilpasninger av bygget mtp. marked, utleiegrad etc. Ut fra funksjonen/formålet (produksjon, utleie etc.) i bygget, vil man så kunne se på den kontantstrømmen bygget generer, fratrukket festeavgift, da som en eierkostnad. Byggets «produksjon» (og da verdien) er her da begrenset av de forhold som festekontrakten åpner for.

Kontantstrømmen beregnes etter lengden på festekontrakten og det vises til hovedregelen i tfl. § 39 hvor det legges inn en rivekostnad av bygningene i siste år. Kontantstrømmen diskonteres så til en nåverdi. Et element her er at kostnaden for å rive kan ha lite betydning for nåverdien, da denne vil nulles ut med tiden og effekten for rivekostnaden vil ha lite innvirkning på nåverdien.

Ved beregningen av et utviklingspotensial peker intervjuet på at man her er i større grad er avhengig av å se verdien til grunneiendommen. Det nevnes og bekrefter teorien fra litteraturstudiet om at verdsettelse av grunneiendommen gjøres typisk etter residualmetoden eller tomtebelastningsmetoden hvor man ser på residualen av et potensielt utviklingsprosjekt. Tomtens verdi står da som en residual i form av prosjektets inntekter fratrukket kostnader, krav til avkastning, som igjen diskonteres for tid, risiko og inflasjon.

Det som gjør denne metodikken lite anvendelig ved prising av festekontrakter er at fester og bortfester er avhengig av hverandre i denne sammenhengen og en evt. verdifordeling av dette kan vanskelig gjøres. Eliteintervjuet bekrefter at det er denne motsetningen og en fordeling av verdiforholdet mellom fester og bortfester som vil være svært komplisert å fastsette, og derfor hensynta i vurderingen av utviklingspotensialet i festekontrakten. Han viser til spørsmålet om at dersom man skal prise festekontrakten med en form for «utviklings topp-up» at det er spørsmålet om:

*«Hvordan man fordeler en høyere verdi (enn festekontraktens kontantstrøm/verdi) mellom bortfester og fester da?», «Dette er ekstremt essensielt»*

Det bekreftes at hans generelle oppfatning av rettspraksis også peker at det ved tidligere tvister ved avslutning av næringsfesteforhold har variert i en fordeling mellom 70/30 bortfester/fester, og motsatt ved 30/70 i andre tilfeller.

Det reflekteres samtidig rundt at verdien av festekontrakten etter dagens praksis vil være lavere jo kortere tid det er igjen av festekontrakten og motsatt dersom den har lang løpetid. Refleksjonen knyttes til en mulig vurdering verdiforholdet mellom fester og bortfester dersom kontrakten avsluttes, og det åpnes for et utviklingsprosjekt innen et annet formål enn i festekontrakten. Samtidig vil det for bortfester kunne betraktes motsatt i form av at dersom man ønsker en annen utvikling av grunneiendommen vil det ved en kortere festekontrakt være mulig å vente ut kontrakten og rydding av tomten etter tfl. § 39. I intervjuets videre refleksjon pekes det på at utviklingspotensialet ofte kan være utløst av ulike faktorer som kan gjøre at potensialet kan oppfattas av de involverte aktørene til å være styrt av tid eller begrenset av måtte gjøres i en bestemt periode. I det videre reflekteres det om hvordan en kjøper av en festekontrakt tenker:

*«Hvis jeg skal kjøpe festekontrakt, så hadde jeg tenkt at - Ok, den er vurdert til det som jeg kan drive med i dag, altså den kontantstrømmen som genereres, det er greit, det tåler jeg». «Så kunne jeg se hva jeg kan eventuelt gjøre med eiendommen innen det formålet som optimaliserer bygget, så jeg får en bedre kontantstrøm og dette er hva jeg kjøpe den til». «Resten over det er risiko og inni der må jeg bruke magefølelsen».*

Igjen pekes det på at hva som skjer ved utløp av festekontrakten skaper en stor usikkerhet for fester ved at man ikke vet om man vil kunne forlenge kontrakten eller om man må rive eiendommen og avslutte forholdet. Dette vil være en stor kostnad, og vil utgjøre en betydelig risiko for kjøper.

Hans tolkning bekrefter også det som i teorikapittelet omtales som *fester og bortfester interessemotsetning* ved endring av festeformål av næring/offentlige festekontrakter til bolig- eller fritidsfeste pga. tomtefestelovens innløsningsregler ved disse formålene. Eliteintervjuet bekrefter samtidig problemstillingen ved at det *«så langt han vet, eksisterer det ingen god metodikk»* som hensyntar fordelingen av verdiforholdet mellom fester og bortfester og at beregning av utviklingspotensial derfor blir veldig utfordrende. I hans videre refleksjon bekreftes temaet og oppgavens relevans ved at:

*«Det burde fastsettes regler, ikke bare om at man skal verdsette, men også om hvordan man i tilfellene skal verdsette»*

Det vises her samtidig til teorikapittelet og reglene belyst ifm. med avviking av tomtefesteforhold etter tomtefestelovens kapittel VII.

Det oppfattes i intervjuet at intervjuobjektet stiller godt forberedt og har sterk kjennskap til tematikken, regelverk/lover og generell bransjepraksis, og beskriver temaet samtidig som noe som anses som et *«ganske spesielt tema, innen verdsettelse av eiendom»*. I spørsmålet om hvordan han selv ville hensyntatt peker han på at man kan gjennomføre en vurdering av tomten under et påregnelig utviklingsformål, typisk endret til bolig, men at man da tillegger en scenarioanalyse som illustrerer følsomheten i verdifordelingen mellom fester og bortfester. Dette kan illustrere et spenn i fordelingen av den påregnelige verdien. Videre blir spørsmålet om hvor mye et slikt element skal vektlegges mot selve verdsettelsen av kontrakten, og dette blir igjen en objektiv vurdering.

I resultatet av hvilke temaer ifm. oppgavens som anses som sentrale, vises det til helhetsforståelsen av casenes faktiske og eventuelle påregnelige verdier:

*«For å unngå at verdien av festekontrakten pluss verdien av tomten blir så høy at man ikke har økonomi til å realisere et utviklingsprosjekt». «Det sentrale her å avklare hva er det kjøper egentlig har tenkt i disse transaksjonene?»*

Det tillegges at det i de aktuelle tilfellene er mulig å tro at kjøper av festekontrakten ikke ønsker å drive innen formålet av kontrakten, men ønsker å sikre seg en posisjon dersom et utviklingspotensial skal realiseres. Forutsetningen da vil være at både fester og bortfester ønsker en felles realisering gitt dette er det mest økonomisk fordelaktige alternativet for begge.

### **4.3 Dokumentanalyse og litteraturstudie**

Som en del av forskningens induktive tilnærming, hvor empirien vurderes mot teori og litteratur, viser resultatene fra litteratursøk, innhenting av informasjon og dokumentgjennomgang til nokså sammenfallende resultater. Hensikten i metoden har vært å innledningsvis forklare forskningsspørsmål 1 om hvordan temaets ulike teoretiske perspektiv henger sammen med resultatene og praksisen i de ulike casene. Som en innledende del av casedesignet er derfor data fra aktuelle dokumenter og litteraturstudie gjennomført i retning av en induktiv tilnærming. Målet er å tydeliggjøre resultatene og samtidig skape en oversikt og forståelse av sammenhengen i retningen av fenomenets empiri mot teori. Deler av resultatet av dokumentanalysen og litteraturstudien er benyttet som bakgrunnsdata (Tjora, 2021), og videre kvalifisert mot primærdata fra eliteintervjuet i ønsket om å forstå sammenhengen mellom teori og litteratur på området. Resultatene er benyttet som grunnlag for struktur og kategorisering i ønsket om å skape forståelse for sentrale temaer og sammenhenger. Kategoriseringen er videre benyttet i casene og som grunnlag for temaer knyttet til kvalitative intervjuer med casenes ulike aktører.

#### **4.4 Festeforholdets metodiske verdifordelingsmodell («FMV-modellen»)**

FMV-modellen har som hensikt å illustrere samspillet mellom de faktorer og metoder som benyttes for å fastsette festers og bortfesters ulike verdier. Samtidig illustrere sentrale nøkkelfaktorer i hvordan disse beregnes med dagens metodikk, og hvordan aktørene og verdiene er bundet og påvirkes av hverandre.

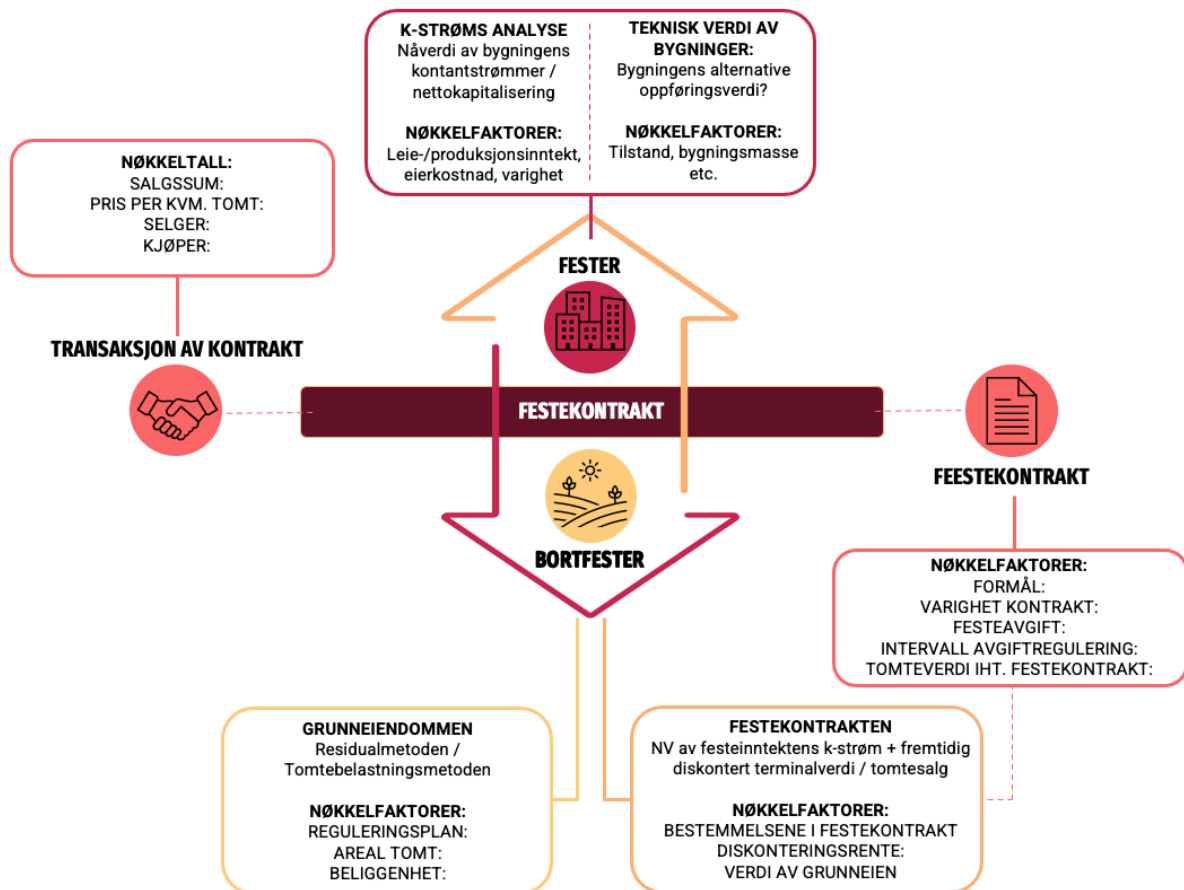
##### **4.4.1 Festekontrakten og forholdet mellom partene**

Modellen tar utgangspunkt i hvordan en festekontrakt ligger i midten, i leddet mellom en fester og en bortfester. Det illustreres til høyre hvilke parametere og faktorer som vurderes som sentrale i festekontrakten og videre i reguleringen av dette kontraktsforholdet mellom fester og bortfester.

Som belyst i teorikapitlet peker særlig fire faktorer seg her som særlig sentrale. Begrensinger i formål av festekontrakten, lengde på festekontrakten, hva skjer ved utløp av kontrakten, festeavgift og intervaller for regulering av festeavgiften. Det er vist til festeavgiften igjen beregnes som et produkt av tomtens verdi som råtomt og en festerente eller ved en løpende KPI-regulering.

##### **4.4.2 Bortfester og festers verdier**

FMV-modellen presenteres på neste side. Fester illustreres ved å ha rett til verdiene og ansvar for byggene på eiendommen, mens bortfester illustrerer å være grunneier av eiendommen byggene står på. Bortfester har en verdi i selve grunneiendommen til venstre uten festekontrakt og en verdi til høyre i form av det kontantstrømmen som festerinntektene genererer, med tillegg av en fremtidig salgsverdi eller ny festekontrakt. Modellen ønsker å illustrere hvordan fester og bortfester sammen er bundet av kontrakten mellom dem, samtidig som deres interesser trekker fra hverandre ved bortfesters forvaltning av grunnens eiendoms kapital, og festers interesse av størst mulig verdiskapning gjennom bruk av eiendommens bygninger.



Figur 5: FMV-modellen

#### 4.4.3 Anvendte metoder og praksis

Modellen har samtidig som hensikt å kategorisere resultatet knyttet litteraturstudiet og eliteintervjuet for hvilke metoder som er benyttet, og anses som praksis i vurderingen av de ulike verdiene. Dette gjøres i perspektivet av hva som legges til grunn i verdsettelsen av både grunneiendom og festers posisjon i festecontrakten og festers bygninger. Modellens ulike metoder og begreper er forklart og omtalt i oppgavens teorikapittel. Som bakgrunn for datagrunnlaget og dokumenter fra casenes dokumentstudier er disse vist til i metodekapittels tabell 4: *Dokumenter og datagrunnlag*.

##### 4.4.3.1 Festers verdi av festecontrakten og verdi av bygninger

Festecontrakten verdsettes hovedsakelig etter en nåverdi av de fremtidige netto leieinntektene som bygningene kan generere. Festeavgiften trekkes fra som en eierkostnad og kontantstrømmen har løpetid tilsvarende festetiden i festecontrakten. Sentralt i beregningen vil det også måtte hensyntas hva som skjer ved utløp av festecontrakten ifm. hvem som da har ansvar for og evt. riving av bygget. Fester skal også godskrives for de påkostninger den har gjort i tomtegrunnen som bortfester vil dra nytte av.

Nettokapitaliseingsmetoden vil i tillegg kunne anvendes hvor det tas utgangspunkt i bygningens direkteavkastning/yield.

I vurderingen av bygningene kan også teknisk verdi kunne benyttes, men anses som mindre anvendt til dette formålet. Metoden benyttes likevel i noen tilfeller hvor bortfester påkaller en avslutning av festekontrakten og ønsker å overta bygningene. Dette for at fester da skal kunne bygge tilsvarende bygningsmasse som i dag på en annen tomt og skal ikke lide for bortfesters ønske.

#### **4.4.3.2 Bortfesters grunnlag for verdi og sentrale metoder**

##### **Grunneiendommen**

Når det kommer til bortfesters vurdering av selve grunneiendommen og tomten ser man i det juridiske perspektivet at «råtomtverdien» benyttes som grunnlag for fastsettelse av festeavgift. I det økonomiteoretiske perspektivet beregnes råtomteverdien som vist til i teorikapitlet ofte etter residualmetoden, investeringsmetoden eller profitt splittmetoden. Verdien vil være sammenfattet og avhenger av faktorer som beliggenhet, størrelse, arealutnyttelse, reguleringsbestemmelser, infrastruktur, markedstrender, krav til avkastning, risikoprofil etc.

##### **Bortfesters verdi av festekontrakten**

Bortfester vil selv kunne verdsette sin kontantstrøm av festeinntekter. Dette gjøres ved at det beregnes en nåverdi av kontantstrømmen som genereres gjennom fremtidig festeavgift og de forhold som er regulert i festekontrakten. Som et tilleggselement i vurderingen vil bortfester ved utløp av festeforholdet sitte igjen med råtomten og verdien av denne. Verdien av tomtens fremtidige «råtomtverdi» ved utløp av festekontrakten vil da tillegges og diskonteres til en nåverdi. Summen av de to nåverdiene vil sammen representere bortfesters verdier gjennom fullbyrdelse av festekontraktsforholdet og fremtidig tomteverdi.

#### **4.5 Case 1: Mo I Rana**

##### **4.5.1 Casebeskrivelse**

Caset som salget av festekontrakten gjelder, tar utgangspunkt i et område sentralt plassert i Mo sentrum. Eiendommen bygningene står på og som festekontrakten gjelder måler 19 075 kvm og har tidligere vært bortfestet fra OVF til Nordland fylkeskommune. Bygningene har tidligere blitt benyttet som videregående skole. Eiendommen var delvis bebygget med eldre skolebygninger som ikke var i bruk (Nord meglere, 2020).

Arealet er i kommunedelplan for Mo i Rana og omegn vist som offentlig tjenesteyting og Kongsveien 54 er avsatt til boligbebyggelse (Rana kommune, 2006). Området er ikke regulert (Rana kommune, 2020).



Bilder 1: Kart over den festete eiendommen – Mo i Rana

#### **4.5.1.1 Mulig betydning i markedsmessige forutsetninger**

På samme tidspunkt som transaksjonen av kontrakten, ble arbeidet med etableringen FREYRs nye batterifabrikk Mo i Rana. På oppdrag av Rana kommune gjennomførte Menon Economics i november 2021 en analyse knyttet til ringvirkninger og samfunnseffekter av Freyers etablering. Det vises her til bl.a.

*at etableringen kan legge grunnlaget for opp mot 2550 arbeidsplasser i kommunens næringsliv og en total befolkningsvekst i regionen på omkring 5 000 personer. De anslår videre at «boligbehovet vil øke med 1 800-2 150 boliger i 2027» (Winje et al., 2021).*

De viser derfor til at det vil kreves betydelige endringer i byggetakten for å imøtese boligetterpørslen. Det ble uttalt i samme periode at prosjektet vil deles i fire deler med ferdigstilling Fabrikk 1: (2023), fabrikk 2: (2024), fabrikk 3: (2025), fabrikk 4: (2025) (Winje et al., 2021).

Avinor hadde også planer for byggingen av ny storflyplass i Mo i Rana. Det ble i 2022 innvilget finansiering og med mål om at Lufthavnen skal stå klar i 2025 (Avinor, u.å.).

Det vil kunne påstås at eiendommen kan ha en strategisk plassering for den ventede utviklingen i Mo i Rana. Eiendommen ligger 600 meter gang-/sykkelavstand til dagens sentrum i vest, og har kort avstand til dagens industripark hvor hovedtyngden av nye arbeidsplasser er planlagt for fabrikk til Freyr.

## 4.5.2 Dokumentanalyse

Resultatene er kategorisert etter de ulike teamene i henhold til TMV-modellen. Modellen er i avsnittet også anvendt for å synliggjøre casets nøkkelfaktorer i sammenhengen mellom de ulike temaene. Som bakgrunn for datagrunnlaget og dokumenter fra casets dokumentstudier er disse vist til i metodekapitlets tabell 4: *Dokumenter og datagrunnlag*.

### 4.5.2.1 Vurdering av utviklingspotensial ifm. vurderingen

Det er i verdsettelsen (Byggcon Nord, 2020) ikke gjort noe hensyn av et mulig utviklingspotensial i forbindelse med verdsettelsen av festekontrakten. Likevel uten at det verdimeslig hensyntas, viser takstrapport (Byggcon Nord, 2020, s. 7-8) benyttet ved salget av Mo i Rana kontrakten at:

*det vurderes derfor være fordelaktig å få **endret bruk av bygningene og omregulert arealet til annet formål**. Eiendommen ligger sentrumsnært i et område i hovedsak bestående av småhusbebyggelse. Og for tiden er det over det meste av landet økende etterspørsel etter effektive bo-løsninger, da ofte i form av **boligblokk og/eller flermannsboliger** i forskjellige utforminger.*

***En reguleringsløsning** som tillater **fortettet bygging** på dette arealet vil trolig være en veg videre som **vil øke verdi og attraktivitet på arealet betydelig**. Denne løsningen er imidlertid forbundet med **stor usikkerhet**, da med hensyn til både **regulering, byggekostnader og etterspørsel i markedet**.*

Det påpekes i verdsettelsen av bygningene at en ny reguleringsløsning som åpner for fortettet bygging og effektive bo-løsninger vil kunne øke verdien betydelig. Det vises samtidig til stor usikkerhet i form av reguleringsplan, inntekter og kostnader, men det vises da ikke til at dette vil kreve et samtykke fra bortfester som igjen må ses opp mot «bortfester og fester interesse motsetning» ved endring av festeformål.

### 4.5.2.2 Benyttet metode for verdsetting av festekontrakten

Verdsettelsen av festekontrakten er gjort gjennom en nåverdiberegning ved utleie av bygningens fremtidige kontantstrøm. Festeavgiften og evt. fremtidige reguleringer av denne er hensyntatt som en eierkostnad for fester i den årlige kontantstrømmen. Det er i metoden også benyttet og illustrert en kombinasjon med nettokapitalisering og teknisk verdi, hvor sistenevne er hensyntatt lite i forhold til den fastsatte verdien. I forhold til tomteverdien fremkommer det av Byggcon Nord (2020, s. 20) at:

*Da tomten er festet er markedsverdi ikke medtatt, men det er stipulert en opparbeidelse av utenomhusarealer som en verdi som er tilført eiendommen.*

Vurderingen er gjort iht. standarden "International Valuation Standards" IVS, og den europeiske standarden "European Valuation Standards" EVS (Byggcon Nord, 2020).



#### **4.5.2.3 Festekontrakter og festeavgift**

Det fremkommer at festeavgiften utgjør per 2021 NOK 1 250 000 frem til 2027. Festeavgiften reguleres hvert 10-ende år og har varighet til. Kontrakten åpner for offentlig formål eller forretning kontor og endring av formål kreves samtykke fra bortfester 2054 (Statens Kartverk, 2020a). Det fremkommer ikke noe spesifikt knyttet til hva som skjer ved utløp av festekontrakten og reglen etter tfl. § 39 anses å gjelde.

#### **4.5.2.4 Grunneiendommen**

Eiendommen ble taksert av uavhengig verdsetter til 46,9 MNOK 10.12.2020. Verdivurderingen tar utgangspunkt i konsentrert rekkehus, eneboliger og noe leiligheter. Vurderingen legger opp til en utnyttelse på 117 enheter og 11 360 BRAs. Forutsatte priser varierer fra NOK 55 000 per BRAs for leiligheter og 30 000 per BRAs for eneboliger (Colliers International AS, 2020).

Det nevnes ingenting om etablering av batterifabrikk eller flyplass i forbindelse med verdsettelsesdokumentet. Det påpekes også at rapporten er flere år gammel og er sannsynligvis ikke representativ for dagens marked.

#### **4.5.2.5 Festekontraktens verdi for bortfester**

Nåverdiregningen av festeinntektene er opplyst av OVF å totalt utgjøre 54,8 MNOK. Kontantstrømmen beregnes gjennom festekontraktens løpetid og er diskontert med en 4,25 % rente (Opplysningsvesenets fond, 2023). Terminalverdien representerer et nytt «evigvarende festeforhold» som legges til ved utløpet av den nåværende kontrakten. Dette siden fester vurderer det sannsynlig å kunne forlenge festeretten eller overføre retten til ny fester ved utløpet av kontrakten.

<b>Neddiskontert verdi festeavgift</b>	<b>29 335 471</b>
<b>Terminalverdi festeavgift</b>	<b>25 481 357</b>
<b>Verdi festekontrakt</b>	<b>54 816 828</b>

Tabell 6 OVF's verdiberegning av festeinntekter Mo i Rana (Opplysningsvesenets fond, 2023)

#### **4.5.2.6 Solgte og innløste tomter i nærområdet**

Tomtene i kartene under er tidligere tomer eid av OVF. OVF har stilt med dokumentasjon for innløsningsprisene (Opplysningsvesenets fond, 2020) for disse tomtene iht. til infoen under:



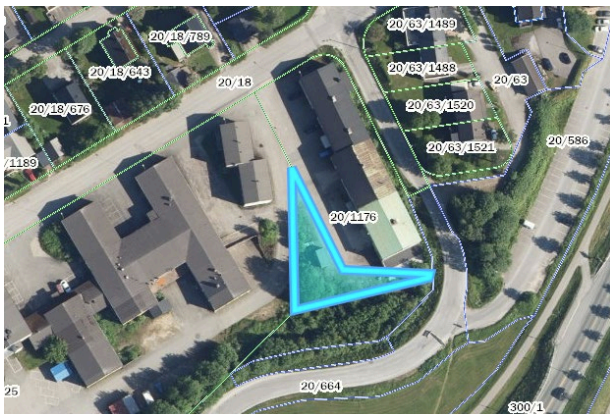
**Gnr. 20 Bnr. 1280**

*Dato innløst: 5. mai 2020*

*Sum: NOK 705 820,-*

*Pris per kvm. tomt: NOK 461*

*Bilder 2: Kart over innløst festetomt Gnr. 20 Bnr. 1280*



**Gnr. 20 Bnr. 1076**

*Dato innløst: 5. april 2015*

*Sum: NOK 459 335,-*

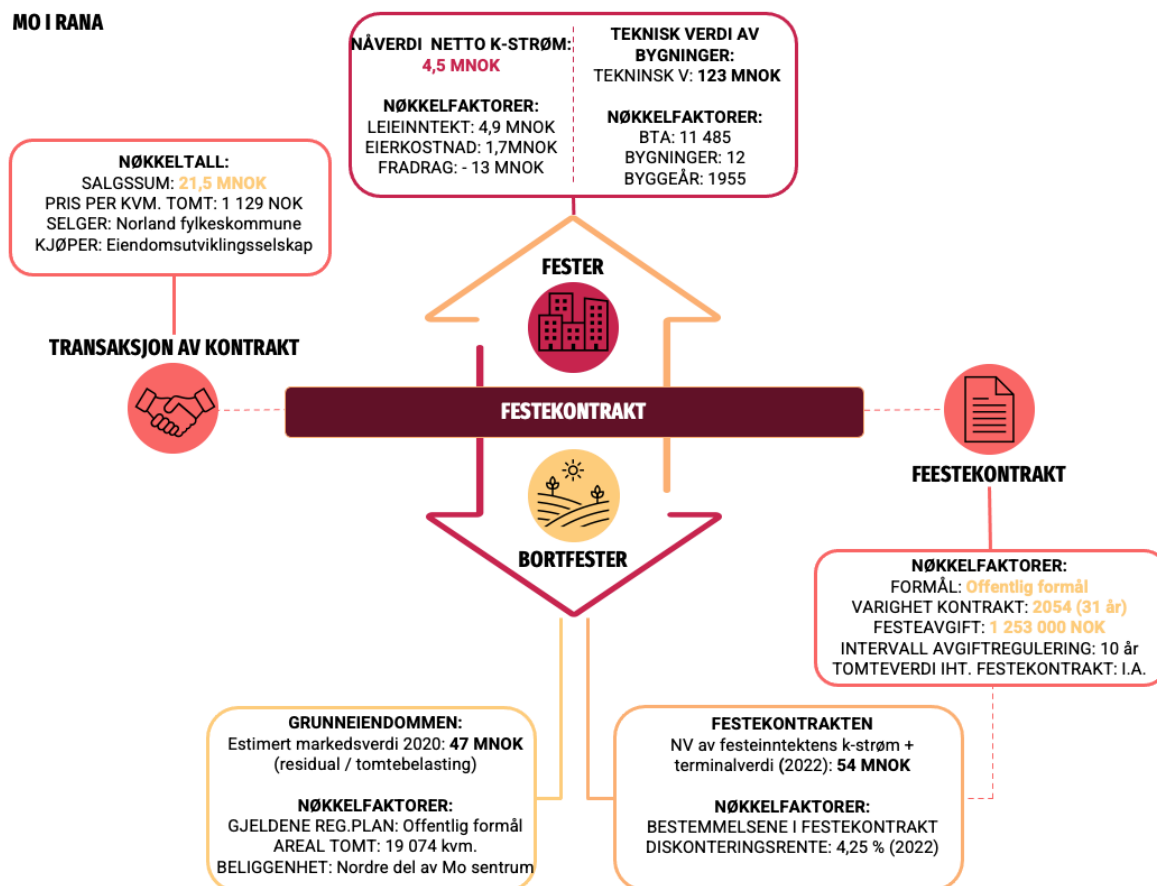
*Pris per kvm. tomt: NOK 723,-*

*Bilder 3: Kart over innløst festetomt Gnr. 20 Bnr. 1076*

**4.5.3 Anvendt FMV-modell – Case 1, Mo i Rana**

For å illustrere sammenhengen mellom de ulike elementene i caset er FMV-modellen anvendt for å synliggjøre og illustrere funnene fra dokumentgjennomgangen. Modellen presenteres på neste side.

## MO I RANA



Figur 6: FMV-modell Mo i Rana-caset

Innledningsvis illustreres en differanse mellom det festekontrakten er priset til i verdsettelsen på 4,5 MNOK den 11.03.2020 og det den omsettes for i transaksjonen på 21,5 MNOK (Statens Kartverk, 2020b) i oktober 2020. Resultatet viser til en økning på 378 % av den verdien fastsatt i verdsettelsen, til hva kontrakten faktisk omsettes for. Festekontrakten ble lagt for salg av Nordland fylkeskommune, og festekontrakt med skjøte ble signert den 07.09.2020 (Statens Kartverk, 2020c).

Festekontrakten viser til å gi en festeavgift på NOK 1 253 000 med (2020) 31 års gjenværende løpetid som igjen generer en nåverdi av bortfesters festeinntekter på totalt 53 MNOK (Opplysningsvesenets fond, 2022).

I sammenhengen av modellen illustreres forholdet mellom en festeavgift på 1,2 MNOK som en eierkostnad for fester og en leieinntekt på 4,9 MNOK årlig av bygget.

Det ble i oktober 2020 gjennomført en takst på grunneiendom av bortfester under påregnelig formål (små hus / bolig), som viser til en verdi på grunneiendommen lik 47 MNOK som råtomt.

## 4.6 Case 2: Sandefjord

### 4.6.1 Casebeskrivelse

Arealet er og har over en lengre periode vært bortfestet fra OVF til Jotun, hvor Jotun har hatt nærings- og produksjonslokaler. Dagens bygningsmasse overlapper med nabotomten som i dag eies av Sandefjord kommune. Arealene består i dag av ulike nærings-/produksjonsbygg og parkeringsplasser(Q4 Næringsmegling, 2022). Festekontrakten ble i 1. mai 2022 solgt av Jotun i det åpne markedet gjennom Q4 næringsmegling til Bane NOR eiendom.



Bilder 4: Kart over innløstfestetomt i Sandefjord

#### 4.6.1.1 Mulige betydning i markedsmessige forutsetninger

Kommunen jobbet frem mot 2022 med ny byutviklingsplan. Det fremgår av planprogrammet at Sandefjord skal samordne og målrette utviklingen av sentrum: Det skal tilrettelegges for byliv, næringsetableringer, boliger, tjenesteyting, arrangementer, gode transportløsninger og videreutvikling av offentlig byrom (Sandefjord kommune, 2021).

## **4.6.2 Dokumentanalyse**

Resultatene er kategorisert etter de ulike teamene i henhold til TMV-modellen i begge case.

### **4.6.2.1 Vurdering av utviklingspotensial ifm. vurderingen**

I rapporten utarbeidet av OPAK for Jotun-tomten i Sandefjord, viser ikke rapporten til et potensiale i klar tekst, men der viser til Sandefjord kommunes forslag til byutviklingsplan og fortettingsstrategi.

*Basert på fortettingsstrategien er det lagt til grunn ny bebyggelse på området. Rapportens anbefaling er 5 + 1 etasje i dette området, med punktvis høyere bebyggelse innenfor A-området hvor de vurderte eiendommene ligger (OPAK, 2022, s. 7).*

Det nevnes ikke her noe om eller i hvilken grad dette vil kunne ha innvirkning på verdien av festeavgift og bygningene.

### **4.6.2.2 Benyttet metode for verdsetting av festeavgiften**

Det er i verdsettelsen kun benyttet nåverdiberegning av fremtidig netto kontantstrøm som metode. Det er i metoden redegjort for sannsynlig markedsleie, eierkostnader, festeavgift, rivekostnader og kapitaliseringsrente.

### **4.6.2.3 Festeavgifter og festeavgift**

Festeavgiften viser til en festeavgift på NOK 1 500 000 årlig. Avgiften reguleres hvert 10 år. Regulering av avgiften omtales i avsnittet nedenfor. Endring i avtalt bruksformål krever bortfesters samtykke (Statens Kartverk, 2015).

Ved opphør av festeretten er det presisert at «fester skal besørge ryddig av festetomten» (Statens Kartverk, 2015, s. 2). Fester er tillagt ansvar ved at rydding av skal forurensning skal besørges iht. enhver tids gjeldende myndighetskrav. «Fester skal ta nødvendige prøver etc. og dokumentere at tomten er ren for forurensning» (Statens Kartverk, 2015, s. 2).

### **4.6.2.4 Forholdet mellom beregning av festeavgift og verdien av grunneiendommen**

For tfl. 15 (4), vises det vises her til hensikten bak reglen (Prop. 73 L (2014–2015)) at festeavgiften skal være «markedsmessig» for begge parter. Festeavgiften skal derfor beregnes som et produkt av råtomten og festerente. Som en funksjon vil en evt. markedsmessig verdiøkning eller nedgang speiles ved fastsettelse og regulering av ny festeavgift. Det fremkommer av festeavgiften til Sandefjord-caset at det:

*etter utløpet av hvert 10. år av festetiden eller ved overføring av festeretten kan hver av partene kreve festeavgiften regulert i samsvar med en rimelig avkastning av tomtens markedsverdi på reguleringstidspunktet (Statens Kartverk, 2015, s. 1).*

Det kommer frem av festekontrakten at tomtens verdi ved inngåelse av avtalen ble anslått til 25 MNOK. En festeavgift på 1 500 000kr tilsier at en festerente er 6,00% (Statens Kartverk, 2015).

#### **4.6.2.5 Grunneiendommen**

Det ble i 29.11.2019 gjennomført en takst av grunneiendommen som råtomt under påregnelig formål tilsvarende 51 MNOK. Eiendommen er da vurdert sentrumsformålet i KDPA og en omregulering med en utnyttelse på 12 800 BTA bolig og 4 000 BTA næring (Colliers International AS, 2019). Merk at denne taksten er av eldre datering. Dog dette ikke speiler den samme utviklingen som i boligpriser og byggekostnader, tilsvarer en KPI-justert verdi av denne til 21.01.2022 (salgstidspunkt av festekontrakt) til ca. 55 MNOK.

#### **4.6.2.6 Festekontraktens verdi for bortfester**

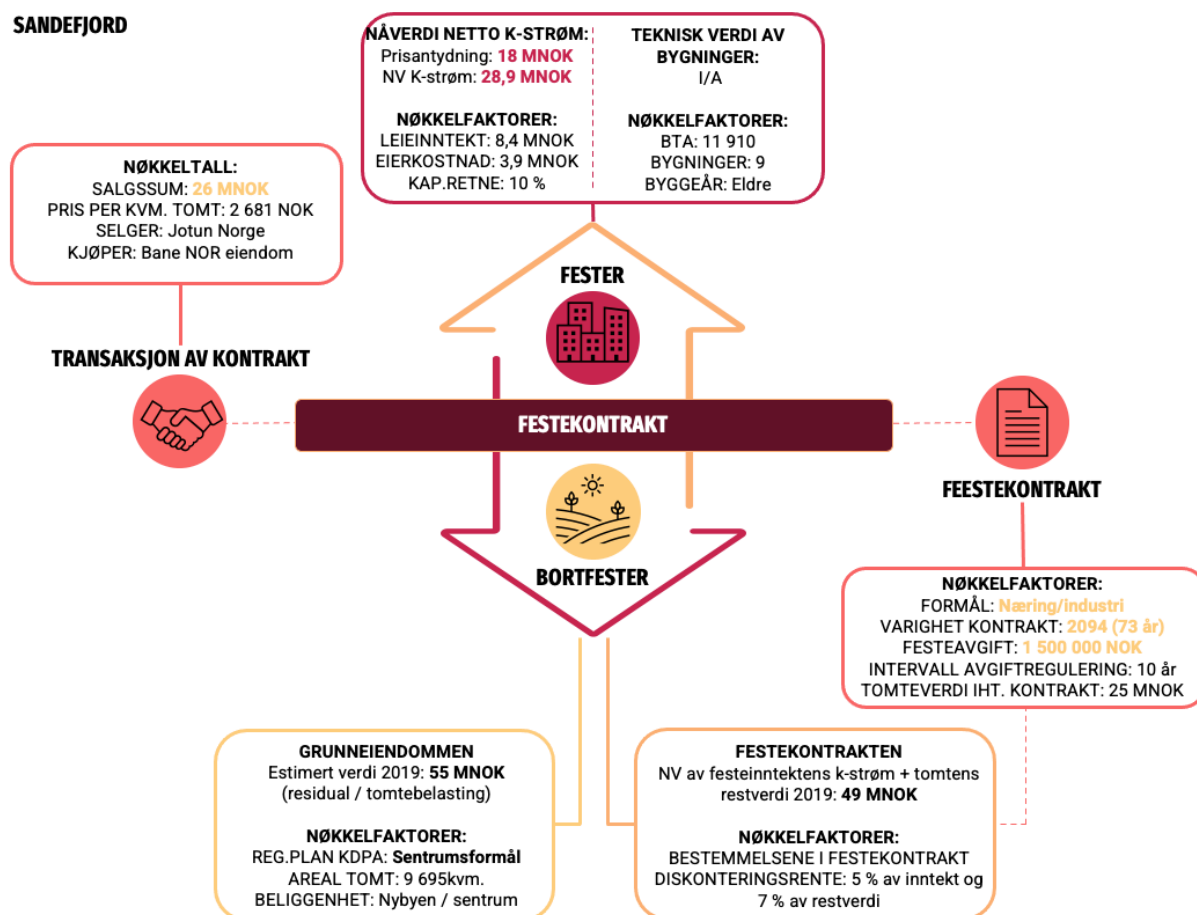
Verdien av festeavtalen ble den 29.11.2019 beregnet til 49 MNOK. Nåverdien av festeinntektene ble vurdert til 47,5 MNOK, mens restverdien av taksten på 51 MNOK som utviklingseiendom, ble som et tillegg lagt til grunn med diskontert verdi på 1,4 MNOK.

Det ble forutsatt at festeavgiften kan oppjusteres til 5 % av markedsverdien for eiendommen og ny festeavgift vil da bli 1 925 776 NOK i 2024. Det ble deretter lagt til grunn at festeavgiften justeres hvert 10. år med en årlig KPI på 2 %. Ved utløp av festekontrakten tilbakestilles tomten, og eiendommen tillegges en restverdi basert på en indeksering av markedsverdien av tomten i dag. De årlige innbetalingene av festeavgift ble diskonteres med 5 % og restverdien diskontert med 7 % for å beregne nåverdien av festekontrakten. Det påpekes at det er tatt utgangspunkt i KPI på 2 %, men at historisk har eiendomsprisene de siste 20 årene steget mer enn dette. I en vurdering av følsomhet vises det til en verdi lik 42 MNOK ved 1 % årlig KPI og 58,5 MNOK ved 3 % KPI (Colliers International AS, 2019).

#### **4.6.3 Anvendt FMV-modell – Case 2, Sandefjord**

For å illustrere sammenhengen mellom de ulike elementene i caset er FMV-modellen anvendt for å synliggjøre og illustrere funnene fra dokumentgjennomgangen. Modellen presenteres på neste side.

## SANDEFJORD



Figur 7: FMV-modell Sandefjord-caset.

I resultatet mellom salgssum, prisantydning vises det til en 44,5 % økning fra prisantydningen på 18 MNOK april 2022 til hva kontrakten omsettes for på 26 MNOK (Statens Kartverk, 2022) den 1. mai 2022. Når det kommer til verdsettelsen som tar utgangspunkt i byggets fremtidige netto kontantstrøm, er denne beregnet til 28,9 MNOK den 21.01.22 og differansen er 10 % lavere enn estimert verdi.

Festekontrakten har en forholdsvis lang løpetid og en festeavgift som igjen gir en nåverdi på 49 MNOK (Opplysningsvesenets fond, 2019) av bortfesteres verdi av festekontrakten. Som et element får den fremtidige råtomtverdien på 49 MNOK her lite tilleggsverdi i beregningen, da den den diskonteres med 73 år og utgjør diskontert 1,4 MNOK. Dette er også et resultat som kan ha betydning i vurderingen av en evt. verdifordeling mellom fester og bortfester ved en mulig påregnelig utvikling. Prinsippet om at bortfester vil kunne vente til utløp av kontrakten for å realisere en påregnelig råtomtverdi selv, vil kreve lang ventetid. Dette vil i caset kunne peke på en lengre forutsigbarhet for fester, som igjen vil kunne påvirke en forhandling om endring/sletting av festekontrakt/formål i forbindelse med et påregnelig utviklingspotensial.

I vurderingen av bygningens netto kontantstrøm ser man en margin på ca. 4,5 MNOK årlig mellom byggets leieinntekter og eierkostnader.

## **4.7 Delhypoteser**

Som en del av resultatene knyttet til forskningens induktive del og belysning av hvordan empirien i casene henger sammen med litteratur og teori, er det som et resultat formet følgende delhypoteser. Hypotesene er hensyntatt og ønsket belyst i resultatene av de videre i de kvalitative dybdeintervjuene.

### **Hypotese 1:**

Kjøperen av festeretten kan vurdere en økonomisk oppside i effekten av at fester søker en løsning med bortfester om endring av festeformålet eller avslutning av festeforholdet, som ikke hensyntas i verdsettelsen. Fester bærer da en risiko for å kunne gjennomføre dette.

### **Hypotese 2:**

Det finnes ingen klar metodikk eller tilnærming som verdsetter kan benytte i hensynet av hypotese 1, primært siden verdifordelingen ved en påregnelig verdi, er utfordrerne å fordele mellom fester og bortfester.

### **Hypotese 3:**

Kjøper har et ekstraordinært insentiv for å sikre seg festekontrakten på akkurat denne tomten i dette området og betaler derfor ikke «markedsverdi».

### **Hypotese 4:**

Kunnskapen og forståelsen om regelverket ifm. med tomtefeste er begrenset, hvilket gjør at fester kan beslutte på bakgrunn av ufullstendig informasjon og er uviten om den aktuelle risikoen ved å inntre i posisjonen.

## **4.8 Kvalitative dybdeintervjuer**

Da intervjuene har som hensikt å belyse erfaringene og tankene bak en felles transaksjon, men fra de ulike aktørers perspektiv er resultatene tematisert forskjellig på bakgrunn av ulike temaer i aktørens intervjuguide. Temaene og intervjuguiden er basert på de funn og resultater som dokumentanalysen og eliteintervjuet identifiserer som sentralt i aktørens perspektiv.

Resultatene er strukturert og presentert ved innledningsvis å illustrere bortfesters perspektiver for temaet generelt i begge caser. Resultatene presenteres så under hver case, med de ulike aktørene i caset. De casespesifikke resultatene fra intervjuet med bortfesterinformantene presenteres under hver case og adskilt fra bortfesters resultater innledningsvis, selv om informasjonen er hentet i de samme intervjuene.

### **4.8.1 Bortfester - Case Mo i Rana og Sandefjord**

#### **4.8.1.1 Intervjuet**

Intervjuene ble gjennomført etter en semistrukturert guide ved fysisk intervju (vedlegg 6 og 7). Et av intervjuene ble gjennomført via teams og et ble gjennomført fysisk i deres kontorer i Oslo. Hensikten med intervjuet er å i større grad å forstå hvordan bortfester



metodisk opptrer, begrunner deres insentiver og forholder seg til problemstillingen generelt og i de ulike casene.

Temaene er strukturert etter tomtefeste og salg av festekontrakter, beregning av festeavgift, endring av festeformål, verdsettelse av grunneiendommen og verdsettelse av festeinntektenes kontantstrøm.

#### **4.8.1.2 Informanter**

Den første informanten som representerer bortfester- og grunneierperspektivet arbeider som fagsjef for tomtefeste i OVF. Informanten har over 20 års erfaring med tomtefeste og har juridisk- og advokatbakgrunn. Den andre informanten har stilling som direktør for forretningsutvikling i fondets datterselskap Clemens Eiendom AS. Selskapet har som hensikt å utvikle de delers av OVFs tomteportefølje som er egnet til eiendomsutvikling. Informanten har bakgrunn som jurist og økonomisk ledelse fra NHH og har arbeidet i organisasjonsstrukturen siden 2010 og har innehatt dagens stilling siden 2020.

#### **4.8.1.3 Tomtefeste og salg av festekontrakter generelt**

I perspektivet av temaets og oppgavens relevans vises det til at OVF i har omlag 6 000 festekontrakter hvorav en tredjedel av disse har formål som næring og offentlige kontrakter («annet»). Det opplyses at det omsettes ca. 150 kontrakter årlig hvor igjen ca. 20 av disse er næringskontrakter.

Det vises det at det de senere år oppleves en økt attraktivitet rundt salg av festekontrakter med sentral beliggenhet og større tomtearealer. I flere av omsetningene har det vært budrunder med flere budgivere og summer langt over hva de omsettes for. Samtidig reflekteres det at det i noen tilfeller oppleves at forholdene knyttet til feste dysses noe ned ifm. salgsprospektene og at det generelle kunnskapsnivået rundt festekontraktene er lavt hos mange.

*«i noen tilfeller har man antageligvis heller ikke lest selve kontrakten og vilkårene de går inn på»*

Det vises til at kontraktene har sterke begrensinger i hva man kan gjøre innenfor avtalen og det stemmer trolig ikke alltid med hva som faktisk har vært drivkraften eller formålet bak kjøpet til flere aktører. Det vises til at kjøpere er nok ikke alltid klar over den faktiske økonomiske risikoen som tas i forhold til å innløse, eller endre festeformål i kontrakten. Typisk vises det til at aktører søker boligutvikling da dette generelt anses som mest lønnsomt.

#### **4.8.1.4 Beregning av festeavgift**

Fastavgiften bergenes med utgangspunkt i tomtens råtomtverdi innen formålet i festekontrakten med tillegg av evt. offentlig infrastruktur. Ved offentlige formål benyttes som regel påregnelige formål da typiske formål som skoler, militærleirer, sykehus og gravplasser har lite verdi for andre aktører enn offentlige myndigheter. Ofte legges det da til grunn boligformål eller næring i verdiberegningen av tomten. Ved næringsfeste verdsettes tomten som ved utnyttelse av næringsformål.

I fastsettelse av festerente benyttes et utgangspunkt på mellom 5 % årlig for kontrakter med 10 års reguleringsintervall og 6 % for kontrakter med 20 år intervall. Prinsippet er å hensynta inflasjonselementet og svingninger i rentekurven som et forventet snitt i reguleringsperioden. Det opplyses at samtlige næring og offentlige kontrakter reguleres etter reglene og metoden nevnt over. Det vises til at rentesats og tilnærmingen rundt metodikk også gjelder for øvrige større bortfester.

#### **4.8.1.5 Endring av festeformål**

I forbindelse med endring av formål mellom en bolig-/fritidsfeste kontrakt og andre formål (næring/offentlig) vises det til at:

*«Ved næring/offentlig festeformål så er det kontrakten som regulerer avtaleforholdet og for bolig og fritidshus så er det loven som regulerer forholdet. Målet med loven har vært å overføre store verdier og rettigheter til fester gjennom en slags forbruker beskyttelsestankegang»*

Tomtefesteloven har derfor preceptoriske regler som slår inn ved endring til bolig og fritidsfeste. Det vises til fire hovedforskjeller mellom det som loven regulerer for bolig- og fritidsfeste og det som da ikke inngår i avtalene om næring og offentlig festeformål (med mindre det er avtalt).

- Feste kontrakten til boliger/fritidshus løper bare ut hvis fester sier den opp ved utløp av kontraktstiden
- Fester har ekspropriasjonsadgang for bolig hvert år og for fritid hvert 10-ende år etter at feste kontrakten har løpt 30 år
- Prisingen av innløsningsretten skal settes til enten 40 % av tomteverdien eller 25 ganger årlig regulert festeavgift
- Festeavgiften kan aldri bli satt høyere enn NOK 9 000 målt i 2002-pengeverdi for tomtens «første» dekar. Dette skal beregnes forholdsvis for større tomter.

I perspektivet av «festers og bortfester interessen motsetning ved endring av festeformål» beskrives teorien av intervjueren til informantene med grunnlaget for påstanden:

*«Det er helt rett, ved bolig- og fritidsfeste flyttes balansen ut av kontraktene og inn i veldig festervennlige lovreguleringer. Bortfester vil ikke ønske å endre formål fra andre formål til bolig eller fritid da det ikke vil være økonomisk rasjonelt»*

Det vises til at en endring av festeformål som beskrevet over vil kreve en økonomisk kompensasjon til bortfester, som bortfester vil veie opp mot sine alternativer og sin avkastning i tomtekapitalen dersom formålet skal endres. Det påpekes at det mest rasjonelle, og antageligvis løsningen, er at fester kjøper bortfester ut av avtalen.

Ved avslutning av feste vises til at det for næring og offentlig festeformål til at tfl. § 39 er høyst fordelaktig for bortfester og at de fleste av OVFs avtaler har som standardbetingelse at ved opphør uansett grunn, så skal tomten ryddes og tilbakeføres.

#### **4.8.1.6 Verdsettelse av grunneiendommen**

Det skilles mellom to ulike tilfeller med ulike premisser for bortfesteres tilnærming for å verdsette sin egen grunneiendom ved offentlig- og næringsfesteformål. Ved innløsning av festekontrakten vil bortfester verdsette tomten etter det formålet som sannsynlig vil kunne gi tomten høyest mulig verdi, da ofte boligformål. Ved verdsettelse som grunnlag for fastsettelse av festeavgift, så beregnes tomteverdien på faktisk bruk, dvs. innen det formålet som festekontrakten åpner for. Da offentlige formål kan være krevende å verdsette, benyttes det likevel ofte påregnelig formål.

#### **4.8.1.7 Verdsettelse av festeinntektenes kontantstrøm**

Kontantstrømmen baseres primært på de årlige festeinntektene iht. kontrakten. Fremtidige justeringer av årlig festeavgift simuleres ved kontraktens ulike reguleringsintervall frem til kontraktens utløp. Reguleringen av festeavgiften vil da ofte baseres på verdien av råtomten justert med en fremtidig ventet eiendomsprisvekst, som igjen ganges med festerenten. Den årlige kontantstrømmen frem til kontraktens utløp diskonteres så til en nåverdi. Typisk benytter de en diskonteringsrente på 4-5 % for dette. Byggene på tomten forutsettes revet og tomten ryddet.

Ved utløp av kontrakten tillegges en verdi ved en av to tilnærminger. Enten tillegges en verdi i hensynet av hva grunneier vil kunne selge tomten for eller utvikle og regulere den videre til. Tilnærmingen vil da åpne for en fremtidig verdi av tomten til det formålet som vurderes mest attraktivt eller økonomisk lønnsomt. Denne verdien vil igjen diskonteres til en nåverdi som legges til nåverdien av festeinntektene.

Alternativt vil kontrakten kunne ventes å forlenges med dagens fester, evt. at det avtales en ny festeavtale med ny fester på tomten. Et slikt scenario vil da kunne hensyntas ved at det tillegges en terminalverdi etter utløpet av den løpende festekontrakten.

OVF vil i et slikt tilfelle skjønnsmessig vurdere hvilken av beregningene de vurderer som mest sannsynlig og mest økonomisk lønnsom, basert på den aktuelle tomten i et mer makroperspektiv og verdiforholdet i det aktuelle tilfellet.

### **4.9 Case 1: Mo I Rana**

#### **4.9.1 Ny fester – Kjøper av festekontrakten**

##### **4.9.1.1 Intervjuet**

Intervjuet ble gjennomført etter en semistrukturert guide via teams (vedlegg 3). Hovedtemaene har som hensikt å *belyse bakgrunn for interesse av bygningene, planer for kjøpet, vurdering av verdi, tanker ifm. tomtefeste.*

##### **4.9.1.2 Informanten:**

Informanten representerer en eiendomsaktør og utvikler som kjøpte festekontrakten. Selskapet har i sine vedtekter formål om «*Kjøp og salg, forvaltning og utvikling av fast eiendom samt virksomhet som hermed står i forbindelse, herunder å delta i andre*

selskaper med liknende virksomhet, og kjøp og salg av aksjer eller på annen måte gjøre seg interessert i andre foretak». Informanten har en ledende rolle i selskapet.

#### **4.9.1.3 Bakgrunn for interesse av kontrakten**

Det kommer tydelig frem i intervjuet at selskapet søkte en «*posisjonering opp imot det vi så kom til å skje i Mo i Rana*». Påstanden viser her til den da uavklarte etableringen av FREYRs nye batterifabrikk og ny storflyplass. På tidspunktet vises det til at det var ventet en «*veldig stor vekst i området med økning i antall boliger*» på helt generelt grunnlag og batterifabrikken var mer et luftslott da det var så tidlig i prosessen. Det ble også påpekt at plasseringen på tomta var ideell i forhold til beliggenhet mellom industriparken og sentrum.

#### **4.9.1.4 Ønsker og planer ved kjøpet**

Det bekreftes at det er bygningen i henhold til festekontrakten som er kjøpt. Aktørene bak selskapet har fra tidligere positiv erfaring om kjøp av bygg på festekontrakter fra lokale aktører. I beskrivelsen av bakgrunnen for interessen rundt festekontrakten kommer det frem at:

*«vi ønsket å være på plass i forhold til å sikre oss tomt for boligutvikling»*

På kjøpstidspunktet var det ikke vurdert andre alternativer for utnyttelse av arealet og det var kun bolig som ble lagt til grunn. I vurderingen om det forelå noe ekstraordinært insentiv, eier selskapet et tilstøtende areal regulert til boligbebyggelse, men dette ble ikke nevneverdig vektlagt annet enn det som ble nevnt rundt beliggenheten.

#### **4.9.1.5 Forhold knyttet til vurdering av kontraktens omsetningsverdi**

I tilnærmingen om hvilke økonomiske vurderinger som ble gjennomført i forkant fremkommer det at man i forhold til tomteverdien benyttet sammenligningsmetoden om innløste festetomter i området. Det vises i intervjuet til innløsningspriser i området på kr. NOK 500 til NOK 600 per kvm. tomt etter år tidligere enn kjøpet av den aktuelle kontrakten. Om hva slags formål disse kontraktene innehar opplyses ikke nærmere i samtalen.

*«Det vi gjør er at vi alltid lager en business case med tidligkalkyler»*

Denne ble da beregnet etter prinsippene i residualmetoden med ventet påregnelig salgssum, fratrukket kostnader for prosjektet og innløsning av tomt etter sammenligningsgrunnlaget. Residualen er da pris for festekontrakten og retten til bygningene.

*«Vi hadde basert vår pris på at vi skulle få innløst festekontrakten til på de nivåene som festekontraktene hadde vært priset til tidligere i område, vi ble derfor ikke skremt av at prisen på festekontrakten begynte å komme opp i 21 millioner».*

Det påpekes at aktøren i etterkant av erfaringen med dette kjøpet i mye større grad er varsom for eiendommer hvor «*det også står et festenummer etter gårds- og bruksnummeret*» i grunnboken.

I refleksjonen rundt om det ble lagt til grunn en utviklingspremie i tillegg til verdivurderingen på 4,5 bekreftes dette da de la til grunn et annet formål (bolig) enn det som kontrakten og salgsoppgaven legger opp til. Aktøren beskriver å ha god risikoappetitt, men igjen at dette understøttes av ulike delprosesser.

Det vises samtidig til at *«Vi lente oss vel kanskje litt for mye på de innløsningene som hadde vært gjort»*.

#### **4.9.1.6 Vurdering av festekontrakten og kunnskap om tomtefeste**

Det påpekes at den videre forhandlingen med bortfester om innløsning har vært utfordrende og tidkrevende. Det anslås at selskapets kompetansenivå rundt regelverk ifm. tomtefeste og festers/brofesters rettigheter lå på et nivå 3 i skalaen fra 1 til 10 på kjøpstidspunktet. Det suppleres samtidig med at man i etterkant av prosessen om innløsning med bortfester har et kompetansenivå på 8. Kjøp av festekontrakter og endring av formål beskrives som *«et ekstremt snevert område og innenfor juss»*. Det vises til at det er benyttet mye tid og penger på advokater ifm. prosessen og selskapet har økt kunnskapen betydelig.

*«Vi så festekontraktene, men det man liksom sjekket var jo lengden på dem rett og slett, vi var ikke dypt inne i hver eneste linje, og sånn som vi gjør nå»*.

Aktøren påpeker også at informasjon rundt tomtefeste i salgsoppgaver og verdivurderinger generelt er:

*«utvilsomt dårlig kommunisert, og det er utvilsomt dårlig kunnskap rundt det her med festetomter»*

Det vises samtidig til at bortfester interesser oppleves som problematiske og at rapporten bestilt (Menon 2018) fra KS (Kommunesektorens organisasjon) viser til at aktørens oppfatning av rapportens konklusjon er at flere kommuner opplever at:

*«Festeretter med OVF er utviklingshemmende og særlig for nordnorske og mindre kommuner som ønsker utvikling»*.

#### **4.9.2 Bortfester – Særlige opplysninger om caset**

##### **4.9.2.1 Betraktinger om tomteverdier i Mo i Rana**

Det er åpenbart at tomter i Mo i Rana er mye mer attraktivt, og verdiene er mye høyere nå enn hva de var. Etablering av batterifabrikk og ny flyplass tiltrekker seg nasjonale investorer som ser muligheten i effekten av dette.

*«Mo i Rana har gått fra å være en plass du ikke åpenbart gikk inn og investerte i, til et sted som har blitt veldig hot. Dette er informasjon som også grunneieren sitter på når han gjør sin vurdering.»*

Det vises til i sammenligningen av tomtepriser at flere av tomtene som er innløst i området er frittstående boligfestetomter for eneboliger eller rekkehus. *«Disse kan være innløst etter 40%- eller 20-ganger regelen»*. Det påpekes at dersom man sammenligner, så må man sammenligne *«epler mot epler»*. Det vises da til at en innløsningspris for bolig eller fritidseiendom på ingen måte kan sammenlignes med en innløsningspris for

andre festeformål, da disse ofte vil være vesentlig høyere. I en oppfølging av intervjuet fremlegges prisene lik som vist til i 4.8.2.2 til å være innløst etter 40 % regelen for enkelttomter etter boligfeste.

#### **4.9.2.2 Forhold knyttet til vurdering av kontraktens omsetningsverdi**

Det vises til problemet ved kjøp av en festekontrakt basert på en forventning om å innløse den er risikofylt i form av at:

*«For det første så er det ikke sikkert at du får kjøpt den ut, for det andre så er jo prisen du må ut med for å kjøpe den ut noe du ikke har endelig kontroll over før senere».*

Man skjønner som bortfester, og særlig i ettertid, at taksten for byggene sannsynligvis er lav pga. formålet i festekontrakten, samtidig så vil det være høyst spekulativt å prise inn en boligutvikling på en kontrakt som reelt sett ikke er det eller åpner for det. En slik spekulasjon gir likevel en mulighet og en posisjon for å få det til, men da med hinderet om at avtalen med bortfester løses og håndteres. Det utledes at *«Den sjansen er nok flere villige til å ta da det er det veldig stor gulrot»*. Likevel må verdiene gå opp i hverandre for å lykkes med en innløsning eller endring av festeformål.

Som et element som ikke rent kvantitativt og verdimesig direkte kan hensyntas vises det til «omdømmeeffekten» OVF også bærer dersom man skulle forhindre en sterkt ønsket utvikling av et område eller tomt. Likevel er OVF bundet av å opptre økonomisk rasjonelt i sitt mandat.

En innløsning av festekontrakten starter ofte, og i dette caset, med at en fester tar kontakt med grunneier med et ønske om å kjøpe tomten, og evt. se om bortfester sammen fester ønsker å delta i en evt. oppside i fellesskap. I et slikt tilfelle må man kunne løse utfordringene knyttet til festeformålet og begrensingene. En vurdering partene gjør her er å se på en påregnelig utnyttelse av tomteverdien ved endret formål. I dette caset er dette gjort innen boligformål med utgangspunkt i utnyttelsesgrad og tetthet, boligsalgspriser, kostnader, omsetningshastighet, usikkerhet og krav til avkastning.

#### **4.9.2.3 Vurdering av tomteverdien**

Siden prosessen mellom partene ikke er endelig avklart, ønskes det ikke å belyse de endelige verdiene som er beregnet for grunneiendommen. Metodisk benyttes residualmetoden innen boligformål, med et estimat av forventede parametere. Det pekes på at avhengig av utspillene i forhandlinger har variert helt fra NOK 800 per kvm. tomt helt til NOK 6 000-7 000 per kvm. tomt. Prisutspillene er varierende ettersom om det er benyttet sammenligning som metode eller ettersom hvilke parametere for utnyttelsesgrad, boligtype og salgspriser som er benyttet i tomtebelastningsgrunnlaget.

### **4.9.3 Verdsetter – Vurderingen gjort i forkant av omsetningen**

#### **4.9.3.1 Intervjuet**

Intervjuet ble gjennomført i semistruktur etter *vurderinger i oppdraget, refleksjoner bak prisforskjellen, kunne man vurdert noe annerledes og alternative vurderinger med tanke utviklingspotensial (vedlegg 4)*. Intervjuet ble gjennomført via teams.

#### **4.9.3.2 Informanten**

Informanten arbeider som takstøkonom/ ingeniør i Byggcon Nord AS i Bodø og har gjennomført den aktuelle takseringen som vedlegg i salgsoppgaven i det aktuelle Mo i Rana-caset. Han har bakgrunn fra Norges Eiendomshøyskole og er autorisert takstøkonom fra 2004, er medlem av Norsk Takst og har sertifikat innenfor taksering av skade, naturskade, boligeiendommer, næringseiendommer, boligsalgsrapporter, tilstandsanalyse og forsikringsskade/skjønn. Han innehar TEGOVA Recognised European Valuer sertifikat.

#### **4.9.3.3 Praksis og benyttet metodikk**

Intervjuet beskriver en tilsvarende benyttet metodisk tilnærming som den beskrevet i dokumentgjennomgangen og normal praksis ifm. eliteintervjuet. Verdsettelsen har tatt utgangspunkt i en estimert kontantstrøm av hva bygget kan genere. Dette er som beskrevet gjort i form av nettokapitaliseringsmetoden og gjennom en nåverdi av netto kontantstrøm. Det ble påpekt at det ikke var en del av oppdraget å vurdere en mulighetsstudie for å kartlegge om man kan bruke eiendommen til noe annet enn hva dagens regulering åpner for. Det nevnes ikke noe om hvilket formål festekontrakten åpner for i forbindelse med dette. Det fremkommer i hensynet av tomteverdi i verdsettelsen:

*«Du kan si er at verdien av tomta ligger sånn sett egentlig i festekontrakten»*

Likevel legges det verdimesig til investeringer som fester har gjort i tomta som asfalt og infrastruktur som evt. vil komme til fratrekk ovenfor bortfester ved utløp/avslutning av festekontrakten.

#### **4.9.3.4 Hensyn til utviklingspotensial**

I refleksjon rundt hva som er grunnen til det store avviket i pris kommer det fram at dette sannsynligvis skyldes andre forutsetninger i utnyttelse av tomten. Det beskrives at man i verdsettelsen kunne gjort en mulighetsstudie innen andre formål for så verdsette potensialet av disse. *«En slik vurdering vil kunne gi en enorm forskjell på verdien av tomten»*. Det pekes videre på at dette er forbundet med risiko i forhold til marked, kostnader og endring av reguleringsplan, men at tomteutviklere er godt vant med dette forholdet mellom risiko og fortjeneste. Det nevnes ikke noe av informanten om endring av festeformål i forbindelse med dette.

På spørsmål om hvordan man så vil måtte hensynta at fester ved næring og offentlig festeformål er juridisk budet av formålet i festekontrakten og at bortfester vil i så fall

kreve en kompensasjon i perspektivet av å beskytte sin eiendoms kapital ved å endre formålet eller avslutte kontrakten, oppfattes han som betenkt og har ikke noe klart svar på dette. Det vises til at dette blir en konkret samtale mellom fester og bortfester.

*«Temaet er vanskelig, og det er ikke noe ensidig fasit på det her».*

Det oppfattes at dette kan vanskelig forutsettes i forbindelse med en verdsettelse som i det aktuelle tilfellet, ved verdsettelse av en nærings- eller offentlig festekontrakt.

Som en mulighet pekes det på at man i ulike tilfeller har blitt enige om en mer omsetningsbasert avtale som avhenger av hva man senere kan realisere i eiendommen. Muligheten vil likevel inngå mer som en avtaleform enn som en del av en forutsatt verdsettelse basert på en påregnelig mulighetsstudie.

Som en kontrast til resultatet innledningsvis i intervjuet hvor det påpekes at man kan vurdere tomten påregnelig med tanke på andre utnyttelsesformål, vises det avslutningsvis til at det ved festetomter er lite egnet å gjøre slike vurderinger. Det vises til at både pga. mandatet for oppdraget, og at en slik beregning ifm. feste vil være vanskelig rent verdsettelsesmessig å gjennomføre, og er derfor ikke gjort.

I avslutningen av intervjuet oppsummeres det i refleksjonen av om hva som var det viktigste det ble pratet om at: *«Det er jo egentlig veldig obs, obs dette med formål i festekontrakten, så det setter jeg veldig stor pris på at du setter fokus på».*

#### **4.10 Case 2: Sandefjord**

##### **4.10.1 Bortfester – Særlige opplysninger om caset**

###### **4.10.1.1 Betraktinger om tomteverdier i Sandefjord**

Det pekes på at når tomten blir avsatt til sentrumsformål i kommuneplanenes arealdel og ligger i det området som tillegges høyest utnyttelse i sentrumsplanen, vil verdien av tomter i dette området øke.

###### **4.10.1.2 Forhold knyttet til vurdering av kontraktens omsetningsverdi**

Det vises til at budrunden for kontrakten hadde flere budgivere med ulike aktører. Prisen gikk her godt over det den var lagt ut til på 18 MNOK og det var mye aktivitet.

Kjøper har allerede en stor tomtebank i Sandefjord, så de vil kunne ha et ekstra insentiv i dette tilfellet gjennom økt fleksibilitet og markeds makt i området. Med utgangspunkt i rapporten til OPAK (28,9 MNOK) vil man også kunne drive næringsvirksomhet på denne tomten innen det beløpet den ble omsatt for.

Det utledes at det har vært dialog mellom fester og bortfester ifm. endring av formål, eller innløsning av tomten. Bolig og utgangspunktet i kommuneplanenes arealdel har vært tema i samtalene. I forbindelse med innløsning eller endring av formål, utledes det:



*«Det er et gjensidig avhengighetsforhold i form av at grunneieren låser av en utvikling gjennom begrensninger i formålet i kontakten, mens fester låser en utvikling for bortfester i kraft av privat, full råderett innenfor samme formål».*

Det oppsummeres at det i et møterom hvor dette er tema, så blir det alltid en diskusjon om verdien av feste mot verdien grunneiendommen til bortfester. En fordeling av dette er ofte svært krevende eller umulig å finne.

Et særlig problem som trekkes frem er at når kjøper av kontrakten søker eller spekulerer på å innløse eller endre formålet i festekontrakten og tillegg betaler en ytterlig pris over hva du gjøre innenfor festeformålet:

*«Da sitter du igjen i en veldig uheldig forhandlingsposisjon, hvor fester mottar festeavgift og du betaler uten å ha noen makt for å få gjennomført det du har tenkt».*

Det vises til at alle ønsker å ivareta sine interesser i slike situasjoner og dette kan skape et grunnlag for et veldig utfordrende forhandlingsklima.

#### **4.10.1.3 Vurdering av tomteverdien**

I forbindelse med salget av festekontrakten til Jotun i Sandefjord opplevde bortfester stor aktivitet med forespørsler fra ulike eiendomsaktører. Primært gjaldt henvendelse om mulighetsrommet for å kunne realisere sentrumsformålet (Boliger og næring) som lå i kommuneplanens arealdel for arealet. Det opplyses at grunneier så langt de kunne informerte om den aktuelle risikoen og begrensningene som lå i festekontrakten.

Informanten utleder at salgsoppgaven på mange måter ga utrykk for at salget mer gjaldt en eiendom, enn en festekontrakt med bygninger. Dette kan skape feiltolkning av informasjonen knyttet til objektet og hva som egentlig selges i transaksjonen.

#### **4.10.2 Verdsetter - Vurderingen gjort i forkant av omsetningen**

##### **4.10.2.1 Intervjuet**

Intervjuet ble gjennomført i semistruktur etter *vurderinger i oppdraget, refleksjoner bak prisforskjellen, kunne man vurdert noe annerledes og alternative vurderinger med tanke utviklingspotensial* (vedlegg 5). Intervjuet ble gjennomført via teams og varte i 45 min.

##### **4.10.2.2 Informanten:**

Informantene er begge ansatt i OPAK som hhv. eiendomsrådgiver og avdelingsleder for eiendomsrådgivningstjenester. Informantene har erfaring med til sammen 20 år med verddivurdering av næringseiendom og boligprosjekter for flere av landets største eiendomsbesittere. En av informantene har også erfaring som skjønnsmedlem i flere eiendomsrelaterte saker i tingrett, lagmannsrett og jordskifterett ifm. verdsettelse.

#### **4.10.2.3    Praksis og benyttet metodikk**

I vurderingen av metodevalg pekes det på at siden festekontrakten har en gitt varighet, blir den mest korrekte metoden å benytte en kontantstrømsanalyse og nåverdiberegning. En yiledbetragtning eller en nettokapitalisering som metode, vil være mer anvendelig i en vurdering hvor eiendommen har et evighetsperspektiv. I vurderingen av teknisk verdi vises det at dette vil være lite hensiktsmessig for kontantstrømseiendom, men vil i større grad være aktuelt for spesialbygg som sykehus, siloer eller lignende.

I forholdet til at tomten er festet, blir dette hensyntatt ved at festeavgiften trekkes fra som en eierkostnad i kontantstrømsberegningen. Dersom fester har tilført store verdier i form av infrastruktur eller bearbeidelse på tomten som øker grunneiendomsverdi, kommer dette til fratrekk, men det vil ofte dreie seg om større investeringer enn ved fks. vann og avløp. Det pekes på at et fratrekk for tilføring fester har gjort, ofte får lite effekt ved bruk av nåverdi av kontantstrømmen da fra trekket vil ligge i slutten av den beregnete perioden.

I betraktningen knyttet til prisforskjellen mellom utropspris på 18 MNOK og verdsettelsen på 28 MNOK hadde informantene ingen konkrete formeninger om dette. I en refleksjon rundt salgsoppgaven og om det kommer tydelig nok frem at tomten er festet og de sentrale begrensningene ifm. dette, vises det til:

*«På næringstomtprospekter generelt, ser vi ofte at egentlig ganske sentrale elementer blir dysset mye mer ned og blir stående med veldig liten skrift»*

#### **4.10.2.4    Hensyn til utviklingspotensial**

Det presiseres at man i oppdraget kun har forholdt seg til mandatet fra oppdragsgiver, med hhv. vurderingen av «bygg med festerett/eiendommene». I perspektivet om man kunne vurdert et utviklingspotensial, eller vurdert noe annerledes utledes det:

*«Hadde tomten ikke vært festet så kan man selvfølgelig kjøre en tomtebelastning eller en residualmetode»*

Det pekes at dersom man ønsker å gjennomføre et utviklingsprosjekt på en festet tomt, hvor kjøper så skal rive byggene om 80 år, så vil de fleste utviklere tenke at verdien vil stupe etter hvert som dette nærmer seg utløp.

I refleksjonen av en beregning av utviklingspotensialet på tomten selv om den er festet, kan trekkes i en retning av å se på verdien av festekontrakten mot verdien av grunneiendommen ved annen utnyttelse.

*«Dersom vi kan se bort fra hele festeavtalen, så får du igjen en verdi på 28,9 som er det fester har i dag, og så har man da kanskje en verdi på 150 millioner eller 100 millioner som et boligutviklingsprosjekt». Da kan man bruke dette spennet som et utgangspunkt for å snakke med bortfester hvis man får utviklet/innløst tomten for så å splitte gevinsten».*

Det presiseres ettertrykkelig at en slik beregning må være tydelig på at en slik påregnelig vurdering forutsetter at grunnen må være eid eller at det må foreligge en avtale mellom fester og bortfester. Dersom man i vurderingen kan se bort fra mandatet for å synliggjøre verdien vises det til:

*«Da er ikke noe problem å legge til grunn en at det er eid tomt og synliggjøre potensialet. Dette gjorde vi faktisk for litt siden på en festet tomt i Oslo hvor fester da skulle gå i dialog med grunneieren».*

Det utledes at det i den aktuelle vurderingen gjaldt en tomt hvor bortfester på sikt ønsket å bygge boliger. Det var da viktig å synliggjøre verdien innen dette formålet. Tomten lå midt i sentrum på en næringsfestekontrakt med en kjempehøy verdi som boligutviklingstomt. Det pekes da på at:

*«I dette tilfellet kunne det være en fordel for begge parter hvis man da kom til en løsning».*

Det sentrale i den videre refleksjonen er at det påregnelige prosjektet må være såpass lønnsomt og hensiktsmessig for både fester og bortfester slik at de begge vil velge å søke det samme alternativet. Dersom man i en slik øvelse lykkes i å beregne en verdi som er lønnsom for begge parter, så vil likevel situasjonsbetingede forhold være høyst vesentlige mtp. hvem fester og bortfester er, deres underliggende mål og motivasjon. Det vil derfor vanskelig kunne lages en konkret praksis. Det pekes på at så lenge det er mennesker involvert, så vil ikke alltid valgene være rasjonelle.

#### **4.11 Avsluttende eliteintervju**

Intervjuet ble gjennomført etter en semistrukturert guide via teams (vedlegg 8). Hovedtemaene har som hensikt å belyse informantens evaluering og tanker rundt, FMV-modellen, festebalanse, samt studiens overførbarhet og aktualitet.

##### **4.11.1 FMV-modellen og festebalansen**

I vurderingen av rammeverket og systematikken i FMV-modellen vises det til at systematikken vurderes som riktig teoretisk strukturert, samtidig som modellen viser til interesse og begeistring hos informanten. Det utledes om modellen:

*«Som en teoretisk skissering synes jeg, det gir et godt oversiktsbilde som illustrer godt sånn jeg anser disse situasjonene, så jeg har ikke noen andre kommentarer enn det».*

Med utgangspunkt i *festebalansen* og prinsippene knyttet til anvendelse av denne som et prinsipp for en fordeling mellom fester og bortfester, pekes det på at prinsippet vil være forutsatt at begge parter er tjent med et slikt alternativ. En slik beregning vil da kunne illustrere dette krysningpunktet. Samtidig reflekteres det rundt at prinsippet er interessant da det indirekte hensyntar at bortfester også eier tomten og vil tillegges denne verdien i fremtiden. I betrakningen av festers vurdering mellom fremtidig salg av tomt ved festekontraktens utløp, eller en terminalverdi i hensynet ved inngåelse av en ny og fremtidig festekontrakt ved utløp, trekkes det frem at dette elementet er essensielt i tilnærmingen.

*«Som et øyeblikksbilde så gir det fullstendig mening, også har man forskjellige maktposisjoner og muligheter ved at begge vil være avhengig av hverandre»*

Informanten trekker her frem resultatet ved at jo kortere gjenværende festetid, jo høyere blir verdien til bortfester ved at tomteverdien eller terminalverdien preges av kortere diskontering og motsatt for fester, samtidig som festers kontantstrøm vil verdimesig utvikle seg motsatt. En forutsetning som trekkes frem er at *«en slik vurdering er ferskvare, partenes verdi vil endre seg med tid»*. Samtidig vil det også alltid være *«diskusjoner rundt forutsetningene bak verdiene igjen»*. Det trekkes her frem rente for diskontering benyttet i de ulike vurderingene for partene. Det pekes på at det mest praktiske vil være om partene helt innledningsvis går inn i en tidligfase og blir enige om prinsippene. I en oppsummering om anvendelse av *festebalansen* som verdifordelingsprinsipp, utledes det:

*«Som et utgangspunkt tenker jeg at dette er veldig bra og så blir det casebasert å se hvor man ender. For meg gir det fullstendig mening dette her».*

En utfordring som pekes på er hvordan man vurderer balansen og hvilken verdi man legger til grunn i tilfellene hvor en kjøper av en festekontrakt betaler en mye høyere verdi enn det bygningene er verdt og at dette fremdeles *«er et sjansespill»*. Samtidig trekkes betydningen av tidspunktet for når innløsningen eller utkjøp skal skje, ved at verdiberegningene må hensynta om dette er når eiendommen er ferdigutviklet, eller om det gjøres med gang, da partenes verdier vil påvirkes med tiden av dette.

#### **4.11.2 Teoriens relevans og aktualitet**

I en vurdering av om informanten har kjennskap til en slik tilnærming fra tidligere, vises det til at *«Nei, det jeg har ikke sett og det er veldig interessant å se»*. I vurderingen av tilnærmingens aktualitet for informantens virke og på spørsmål om han vil ha nytte av prinsippene i studien utledes det:

*«Det ville jeg absolutt kunne ja, samtidig er det et mindretall av caser hvor vi gjør slike vurderinger»*

Det trekkes her frem at man som verdsetter arbeider mye med beregning av tomteverdier og en del på beregning av verdier av festekontrakter. Disse er sjeldent vurdert sammen, og det trekkes frem at *«disse prinsippene vil da kunne være veldig nyttig teori å kunne lene seg på»*. I den videre refleksjonen rundt dette reiser informanten spørsmålet om dette faktisk skyldes et mindretall av aktuelle caser eller om det skyldes mangel på relevant forståelse som derfor resulterer i et mindretall av slike vurderinger?

## 5 Drøftelse

Kapittelet har som hensikt å tolke oppgavens empiri og teori opp mot oppgavens problemstilling og underliggende forskningsspørsmål. Ved å presentere argumenter, paralleller og betraktninger, søker kapittelet å belyse forskjellige aspekter innenfor temaet gjennom refleksjon og drøftelse.

Kapittelet er strukturert etter de tre forskningsspørsmålene i ønsket om å danne en plattform for å vurdere styrker, svakheter og muligheter knyttet til det aktuelle teamet. Med bakgrunn i casenes ulike aktører, deres perspektiver og potensielle implikasjoner har kapittelet som hensikt til å bidra til en overordnet forståelse av problemstillingen.

Målet med kapittelet er å skape et sammenhengende bilde av diskusjonene rundt forskningsspørsmålene og samtidig bygge ulike nivåer og grunnlag for ny teori. Kapitelet vil drøfte ulike syn, teorier, empiriske resultater og praktiske eksempler for å oppnå en grundig og objektiv analyse av tematikken.

Samtidig som metoden legger opp til at oppgaven har et mål i å fremme mulige nivåer av ny metodikk og sammenhenger, søkes det samtidig å presentere en objektiv drøfting av de relevante spørsmålene. Gjennom vurderingen av de ulike perspektivene, vil oppgaven søke å bidra til en bredere forståelse av emnet og oppmuntre til videre diskusjon og forskning.

Som en innledning til drøftelseskapittelet vises det til oppgavens problemstilling:

*Hva er praksis, hvilke metoder og tilnærming gir grunnlaget for verdsettelsen og verdsettes næring og offentlige festeretter med et mulig utviklingspotensial hensiktsmessig i dag?*

### 5.1 Dagens praksis og metodikk

Forskningsspørsmål 1: *Hvordan verdsettes festeretter i vurderingen av utviklingseiendommer i dag?*

#### 5.1.1 Anvendte metoder

Da temaet for oppgaven ikke gjelder hvilken metode eller metoder som er best egnet ifm. verdsettelse av bygninger på festetomter, er vurderingen av dette heller ikke vektlagt i drøftingen utover de punkter beskrevet nedenfor.

På et generelt nivå vil det kunne påstås at verdsettelsen i de to casene samsvarer med hva eliteintervjuet beskriver som normal praksis ved verdsettelse av festekontrakter, ved at det som oftest verdsettes etter den netto kontantstrømmen som bygningen kan generere, fratrukket festeavgift som en eierkostnad.

##### 5.1.1.1 Metoder

Som omtalt i teorikapittelet er dette hovedsakelig gjort med utgangspunkt i en nåverdiregning og kontantstrømsanalyse. Som en forskjell gjøres dette i Sandefjord-

caset som en kontantstrøm over hele festekontraktens tidsperiode med hensyn av en rivekostnad etter tfl. § 39 og den aktuelle festekontrakten ved utløp. I Mo i Rana-caset gjøres nåverdberegningen iht. det den metoden Larsen (2007) beskriver hvor kontantstrømmen legger opp til en 10-årig tidshorisont hvor det tillegges en restverdi i år 10. I vurderingen av de to tilnærmingene vil det kunne stilles spørsmål ved om det er riktig å forutsette en restverdi som en form for evig annuitet i år 10, da kontantstrømmen ikke vil kunne forutsettes evig pga. utløpsåret i festekontrakten. Utfordringen med en slik tilnærming når kontraktstiden er begrenset er at metoden vil ikke hensynta at bygningens verdi med sannsynlighet vil synke med tid da det i realiteten ikke finnes en evig restverdi. Hensynet av en fremtidig rivekostnad hensyntas heller ikke ved en slik tilnærming. I prinsippet vil det kunne betraktes at de to tilnærmingene vil kunne gi tilnærmet likt resultat, men da forutsatt at kontraktstiden er langt nok, slik at verdien av fremtidig nettokontantstrøm jevnes ut med diskonteringen og rivekostnaden får liten innvirkning, da den ligger langt frem i tid.

I Mo Rana-caset benyttes det også en triangulering av metoder med henholdsvis nåverdi ved kontantstrømsanalyse, nettokapitalisering og teknisk verdi av bygget. I perspektivet av tomtefeste vil hensikten med nettokapitalisering som metode kunne utfordres ved at metoden vil kunne gi et feilaktig verdiperspektiv, da kontantstrømmen også her vil være tidsbegrenset og i prinsippet bli mindre verdt for hvert år festekontrakten nærmer seg utløp. Dog den tekniske verdien i svært liten grad er hensyntatt i den endelige vurderingen av kontrakten, vil tilnærmingen kunne være aktuell i tilfeller nevnt i teorikapittelets (2.3.7) ved avvikling av festeforhold når bortfester krever overtagelse etter tfl. § 41. Nyttan av teknisk verdi i caset kan likevel diskuteres i sammenheng av at festekontrakten ble lagt for salg i markedet hvor det var nåverdien og nettokapitalisering av faktiske og syntetiske utleiebetraktninger som ble vektlagt i den endelige verdifastsettelsen og differansen til teknisk verdi var svært stor. Dette bygger også oppunder Bærugs (2017) påstand, om at tilnærmingen er upålitelig i beregningen av markedsverdi, da det ikke er noe direkte sammenheng mellom byggekostnader og markedsverdien.

### **5.1.1.2 Avkastningskrav og diskonteringsrente**

Det fremgår i vurderingene at det benyttes et realavkastningskrav på 10,43% i Mo i Rana vurderingen og 10% i Sandefjordvurderingen. I Mo i Rana-caset vises det blant annet til en eiendomsrisiko på 4% i beregningen av kravet. Et spørsmål som kan reises her om det ved verdsettelse av bygg på festetomter burde tillegges en eiendomsrisiko, da festeforholdet er tidsbegrenset og ved at man i prinsippet leier grunnen og leier byggene på grunnen videre. En eiendomsrisiko vil i dette perspektivet være noe helt annet enn dersom du eier selve eiendommen selv og burde kanskje heller tilhøre bortfesters avkastningskrav. Markedsrisiko (3,6%) og objektrisiko (2 %) er tillagt som tillegg til eiendomsrisiko i beregningen. Dersom avkastningskravet korrigeres for redusert eiendomsrisiko vil verdiberegningen på festekontrakten og bygningene være svært sensitive og øke betraktelig.

I Sandefjord-caset er det benyttet en tilsvarende størrelse på avkastningskravet, men beregningen er i større grad gjort ved sammenligning hvor det vises til normale avkastningskrav for kontor-, kombinasjons- og lagereiendommer. Uten at det utledes direkte tillegges det ca. 2 % utover de kravene det sammenlignes med i vurderingen.

Det samme spørsmålet knyttet til eiendomsrisiko kan også stillers her, dersom det sammenlignes med en typisk eiers avkastningskrav der også eier innehar grunnen.

En forutsetning som gjøres i Mo i Rana-caset er at opparbeidelse av utenomhusarealer tillegges som en verdi som er tilført eiendommen. Verdsetter gjør sannsynligvis dette i hensynet av regelen i tfl. § 41 (3), hvor fester kan kreve vederlag for den verdiøkning fester har tilført tomten.

### **5.1.2 Oppsummering**

Det vil langt på vei kunne konkluderes med at praksisen bak verdsettelsene i de to casene, stemmer med den metodikk som er beskrevet som normal praksis i eliteintervjuet. Dette gjøres da i det, det juridisk teoretiske perspektivet omtaler som «bruksverdimetoden» av eiendommen, og som i praksis i casene er den netto kontantstrømmen byggene kan skape. Det er likevel i de to casene benyttet ulike varianter og tilnærminger innen de verdsettelsesmetoder beskrevet i teorikapittelet og det eliteintervjuet beskriver som praksis ved verdsettelse av bygninger på festetomter.

### **5.1.3 Hensynet til utviklingspotensial**

I begge casene søker verdsetter å finne det Bærug (2017) og IVSC (2022) omtaler som bygningenes og festekontraktens markedsverdi. Det vises likevel til at den merpris en aktør med en særinteresse kan være villig til å gi, ikke er vurdert. Under denne forutsetningen kan det betraktes at en særinteresse med tanke på utvikling ikke inngår i vurderingen, da verdsetter forutsetter at det ikke er hva eiendommen «burde omsettes for» (egen oversettelse) iht. definisjonen av markedsverdi iht. IVSC (2022).

En diskusjon i dette perspektivet er kanskje særlig om salgsverdien i Mo i Rana-caset, derfor ikke er markedsverdi, siden kjøper har hatt en særinteresse mtp. utvikling i beregning av egen investeringsverdi (IVSC, 2022). Alternativt reises forskningsspørsmål tre i vurderingen av om markedsverdien i verdsettelsene kunne vært beregnet eller tillagt et element i dette hensynet?

Det ble påpekt av verdsetter i begge case at de har forholdt seg til mandatet de har mottatt fra tidligere fester ifm. verdsettelsen. Et evt. utviklingspotensial er derfor ikke hensyntatt, da det ikke inngikk som en del av mandatet. Et relevant spørsmål i denne sammenheng vil være om festerne hadde ønsket å ta dette inn i sitt mandat dersom de var klar over potensialet og dersom det kunne foreligge en aktuell metodikk? I en overordnet drøftelse av spørsmålet vil det kunne tenkes at dersom en verdsettelse i dette perspektivet vil kunne gi selger av kontrakten en økt verdi ved salg av festekontrakten, så vil det være naturlig å ønske dette. Spørsmålet blir da i praksis om hvilken tilnærming som kan brukes for å gjøre en slik vurdering? Dette vil bli nærmere drøftet under forskningsspørsmål tre.

I forlengningen vil det også bli et spørsmål om selger av kontrakten hadde ønsket å selge kontrakten dersom de var klar over et evt. slikt potensial? Dette vil igjen sannsynlig avhenge av festers eierskap som beskrevet i teorikapittelet, virksomhet, rammer og kompetanse.

Eliteintervjuet peker tidlig på at det per i dag ikke foreligger noen god metodikk på å hensynta og verdsette et potensielt utviklingspotensial ved annet formål på festetomter. Dette bekreftes langt på vei i resultatene med de to verdsetterne. Verdsetteren i Mo i Rana-caset beskriver dette ved at *«Du kan si er at verdien av tomte ligger sånn sett egentlig i festekontrakten»*. Selv om påstanden isolert vil kunne gi rom for tolkning, mener trolig informanten her at verdien ligger hos bortfester.

Det blir også nevnt i eliteintervjuet at man ved beregning av et utviklingspotensial i større grad er avhengig av å se til verdien av grunneiendommen. Den samme problemstillingen beskrives i Sandefjord-caset ved at *«hadde tomten ikke vært festet så kan man selvfølgelig kjøre en tomtebelastning eller en residualmetode»*. Informanten beskriver det tilsvarende her, at så lenge tomten er festet vil det ikke være aktuelt å verdsette grunneiendommen, da denne ikke er under festers kontroll eller eie, men er festet.

En beregning av verdien til grunneiendommen er ikke gjort i noen av casene da det beskrives som verken å inngå i mandatet eller at det vil være hensiktsmessig da tomten er festet. Litt paradoksalt viser likevel dokumentanalysen av verdsettelsen i Mo i Rana-caset til at det vil være *«fordelaktig å få endret bruk av bygningene og omregulert arealet til annet formål»*. Det pekes samtidig på et potensiale i form av *«økende etterspørsel etter effektive bo-løsninger»* i form av *«boligblokk eller flermannsboliger»*. En endret bruk av bygningene innen formålet vil ikke kreve et samtykke fra bortfester i denne sammenheng, men et annet formål innen bruken vil kreve dette og Gustavsen (2021) interessenmotsetning vil være gjeldende. Problematikken rundt dette er også beskrevet og utfyllende bekreftet av bortfester ved endring fra andre festeformål til bolig/fritid. I intervjuet kommenteres det av verdsetter likevel at dersom potensialet skal verdsettes, så vil temaet være vanskelig og ikke ha noen ensidig fasit. Grunnet problematikken med formålet i festekontrakten vises det også til av verdsetter at det ved festetomter er lite egnet med tanke på andre utnyttelsesformål.

I tolkningen av dette kan det anses som at verdsetter i en grad har identifisert potensialet i tomten under andre formål, men har ikke som mandat eller noen god metodikk til hensynta dette. Dette underbygger delhypotese to identifisert etter den innledende metoden med eliteintervju, dokumentgjennomgang og litteraturstudie. Samtidig så vil det kunne påstås at en henvisning til boligformål på tomten vil kunne være misvisende, så lenge det ikke er noen dialog med bortfester eller at det aktuelle potensialet og festeforholdets interessenmotsetning er belyst. På den andre siden så har verdsetter helt rett i potensialet for eiendommen ved endring av formål, men kunne med fordel kommentert kravet om samtykke med bortfester ifm. dette.

Som et tilsvarende funn fra dokumentgjennomgangen som underbygger hypotese én, om at vil kjøper kunne vurdere en «oppside» knyttet til gjennomføring av en *«vesentlig endring som øker lønnsomheten»* (Bærug, 2017), viser verdivurderingen for Sandefjord-caset (OPAK, 2022, s. 11) til at *«for festekontrakten på 80 år (2094) vil flere tenke lang horisont og potensiale for utvikling i retning av næring eller bolig, men også her vil også risikoelementet knyttet til forlengelse være til stede»*.

Området er samtidig definert i kommunenes sentrumsplan/fortettingsstrategi (Sandefjord kommune, 2021) som «ny bebyggelse» og rapportens anbefaling er 5 + 1 etasje med punktvis høyere bebyggelse innenfor A-området, hvor tomten ligger. Selv om potensialet



som utviklingseiendom beskrives i verdivurderingen, pekes dette i større grad på av kommunen selv enn av verdsetter direkte her. En slik endring vil raskt kunne argumentere for å kunne være «*en vesentlig lønnsom endring*» (Bærug, 2017) dersom man lykkes i kunne gjennomføre en utvikling i henhold til planene.

Vurderingsmessig hensyntas ikke dette i rapportenes verdsettelsesmetode da kontrakten ikke legger til grunn for forlengelse eller endring av formål, slik også praksis definert i eliteintervjuet også tilsier.

Resultatet av dokumentgjennomgangen viser da til at mulige utviklingspotensial også av verdsetterne er identifisert, men samtidig at det ikke er teoretisk eller verdimessig hensyntatt i vurderingene. Dette stemmer også med det eliteintervjuet beskriver som dagens praksis ved slike vurderinger. Som et interessant funn vil dette støtte opp under hypotesen om at en kjøper vil kunne tillegge kontrakten en høyere investeringsverdi som ikke hensyntas, som igjen resulterer i forskjellen mellom verdivurderingen av markedspris og investeringsverdien for kjøper, da særlig i Mo i Rana-caset. Videre underbygges delhypotese to ved at det i verdsettelsessammenheng er krevende å evt. fordele verdien av grunneiendommen mellom fester og bortfester som en utviklingseiendom.

I intervjuet med verdsetteren i Sandefjord-caset rundt hvordan et potensial som utviklingseiendom kan hensyntas, vises det til en interessant påstand ved at verdien på bygningene i form av nåverdien til bygningenes kontantstrøm, kan ses opp mot verdien av grunneiendommen. I eksempelet trekker han frem at det i spennet mellom nåverdien av festers kontantstrøm vurdert til 28,9 MNOK mot en residualverdi på tomten som utviklingseiendom innen sentrumsformål på fks. 100-150 MNOK, så vil dette spennet kunne gi et rom for diskusjon med bortfester for utkjøp eller endring av festeformål for tomten. Det essensielle i denne refleksjonen er poenget om at en løsning og verdifordelingen i et slikt tilfelle må være fordelaktig for begge parter.

Temaet pekes også på i eliteintervjuet ved at hvordan man fordeler en påregnelig verdi som utviklingstomt mellom bortfester og fester er «*ekstremt essensielt*».

Ser man på Bærug (2017, s. 241) defensjon av en utviklingseiendom som «*en eiendom hvor det er temmelig sannsynlig at en vestlig endring av eiendommen er lønnsom*», er det i denne sammenheng særlig to punkter som peker seg særlig ut. Det ene er forutsetningen om at en utvikling under et påregnelig formål må være lønnsom for begge parter i deres vurdering om å avslutte eller endre formålet i festeforholdet. Samtidig så må det i vurderingen av temmelig sannsynlig, særlig vektlegges en betraktning med tanke på fester og bortfesters interessemotsetning (Gustavsen, 2021) og evt. marginer og usikkerhet i forbindelse med dette. Som et tilleggelement til de risikoelementer Ness og Øyasæter (2021) nevner ifm. utviklingsprosjekter vil festeformålsrisiko eller innløsningsrisiko her være høyst sentralt, og i noen tilfeller kunne være absolutte for å realisere avkastning i et slikt utviklingsperspektiv.

I en vurdering av delhypotese to viser resultatene fra eliteintervjuet og intervjuene med de to verdsetterne til nokså sammenfallende resultater, hva angår hensynet av utviklingspotensial ved verdsettelse av festekontrakter. En slik vurdering er ikke gjennomført i noen av verdivurderingene. Det vises her ikke til noen etablert metodikk, temaet beskrives som teknisk krevende og er derfor lite hensiktsmessig å hensynta,

samtidig så må fordelingen av en eventuell høyere verdi i tomten måtte fordeles mellom fester og bortfester. Det pekes på at dette vil igjen tilhøre en forhandling mellom partene. Likevel så peker eliteintervjuet på at det i en slik vurdering «*burde fastsettes regler ikke bare om at man skal verdsette, men også om hvordan man i tilfellene skal verdsette*» i slike tilfeller.

## **5.2 Erfaringer og driverne i casene**

Forskningsspørsmål 2: *Hva er erfaringene og driverne bak allerede gjennomførte transaksjoner?*

### **5.2.1 Festetomter som utviklingsprosjekt**

Som belyst i resultatkapittelet og gjennom drøftingen av forskningsspørsmål én, gjøres det iht. dagens praksis og verdsettelsesmetodikk av festekontrakter, ikke et hensyn av et mulig utviklingspotensial.

Bærug (2017, s. 241) peker i sin definisjon av utviklingseiendom på at en «*vesentlig endring*» her, så vel som i endringen av bygningsmasse, også kan gjelde potensial i rent juridiske endringer. Det vises her til eksempelvis ikke optimal regulering i forhold til eiendommens lønnsomhet etc. Bærug (2017) viser samtidig til at det må det ligge til rette et mulighetsrom for å kunne endre dette.

I den videre tolkningen av Bærugs (2017) teori, må det kunne dras paralleller til endringer knyttet til potensial i form av juridiske endringer også i festekontrakten. Benyttes definisjonen i hensynet av dette, vil det kunne argumenteres for at dersom fester kan lykkes med å forhandle frem ny avtale knyttet til formål, bruk og utnyttelse med bortfester, vil også formålsendring i en festekontrakt kunne kvalifisere som en slik «*vesentlig endring*». Det vil så være tenkelig at det ved en slik betraktning er forhold som da også vil kunne legge til rette for økt lønnsomhet på tomten.

I den videre vurderingen av «*mulighetsrommet*» som Bærug (2017, s. 241) beskriver, ligger det i disse tilfellene en fullstendig avhengighet av å komme til en form for enighet med bortfester.

### **5.2.2 Festers ulike alternativer**

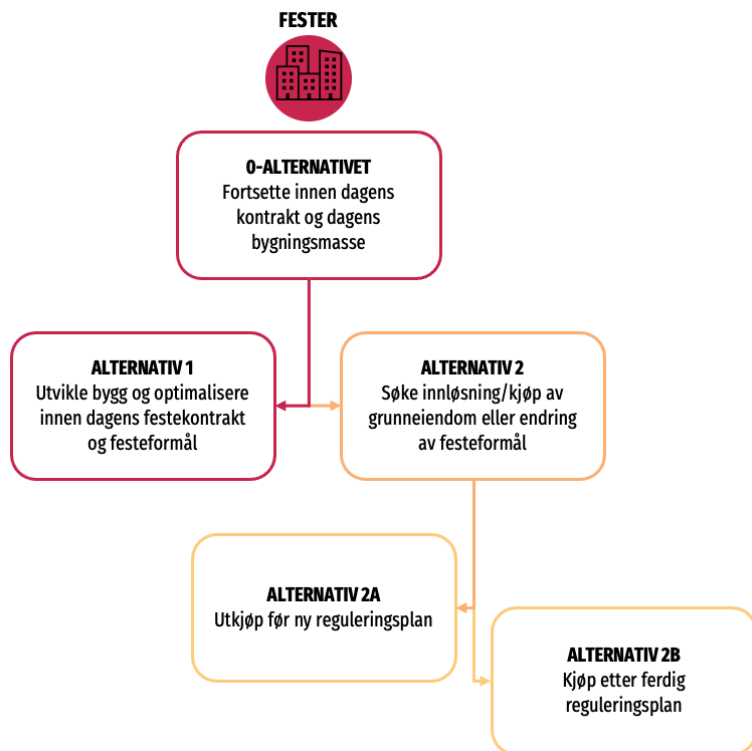
Med utgangspunkt i casene og ved kjøp av bygninger innen nærings og offentlige formål, vil fester primært kunne prioritere mellom tre ulike alternativer. På mange måter representerer de aktuelle verddivurderingene festers 0-alternativ. Verdien og forutsetningene satt i verdsettelsene, baserer seg på hvilken netto kontantstrøm byggene kan genere slik som de er i dag. Det skal nevnes at det i verdsettelsen for Mo i Rana-caset likevel er trukket fra en korreksjon på 13 MNOK pga. tilstand på bygningsmassen, men likevel som en forutsetning for å genere de inntektene som forutsatt.

Som et videre alternativ har fester rett og mulighet innen kontrakten til å utvikle eller tilpasse bygningene i ønske om å sikre seg høyest mulig netto kontantstrøm. Her kan

også fester eller ny fester kunne skape større verdier ved optimalisere byggene ved det Leikvam og Olsson (2014) nevner om å tilføre kapasitet og kompetanse til eiendommen. Investeringer knyttet til dette vil da måtte ses og vurderes opp mot investeringskostnad, endringer i netto kontantstrøm og den gjenværende tiden av festekontrakten. I tilfeller hvor festetiden er lang nok vil det i flere tilfeller kunne forventes at fester vil kunne finne lønnsomhet i å utvikle bygg innen formålet i festekontrakten, som igjen vil kunne gi en høyere verdi enn av de som står der i dag og de som inngår i salgsobjektet. På en måte vil, og burde, fester først spørre seg selv om hva er det mest lønnsomme alternativet du kan gjøre innenfor festekontraktens forutsetninger, og hvor mye vil det kunne være verdt? Typiske vurderinger her vil kunne gå i retning av utvikling innen kontorer, utleie som lager, handel og detaljhandel etc. Et sentralt moment i en slik vurdering er lengden på festetiden, da en lengre kontrakt vil gi flere antall år med inntekt og tilbakebetalingstid for investeringen knyttet til ny eller forbedret bygningsmasse for fester.

Selv om prinsippet i tfl. § 15 (4) bygger på at «råtomtverdien» skal ta utgangspunkt i den verdien tomten vil ha innen formålet på eiendommen, og skal dermed ikke preges av en ikke optimal utnyttelse av tomten for fester, så vil likevel en bedre utnyttelse kunne synliggjøre den faktiske verdien tydeligere for bortfester. Det vil i en slik vurdering derfor også kunne forventes at fester vil kreve at festeavgiften skal øke som en funksjon av økt verdi på tomten ganget med festerenten.

Som et tredje alternativ vil fester kunne søke en dialog med bortfester om utkjøp eller endring av festeformål i kontrakten i ønsket om å utvikle eiendommen til andre formål. Et slik tilnærming vil igjen kunne gjøres gjennom ulike alternativ eller ved ulike tidspunkt.



Figur 8: Festers alternativer

I et scenario hvor fester søker seg mot alternativ to, vil det kunne tenkes at fester går til bortfester med utgangspunktet om at «jeg har lyst å kjøpe/innløse tomten». På mange måter kan det reflekteres rundt om bortfester i større grad burde søke å si «dette er alternativet mitt, hvordan kan vi diskutere verdi for kjøp av tomten?».

### 5.2.3 Alternativ 2 - Innløsning eller kjøp av festetomten

Som beskrevet vil et av alternativene være å forhøre seg med bortfester om muligheten for å innløse eller i praksis kjøpe tomten. I Mo i Rana-caset kommer det klart frem at kjøperen kjøpte festekontrakten i perspektivet om å være på «*plass i forhold til å sikre oss tomt for boligutvikling*». To utfordringer som peker seg særlig ut her, er det at kjøper kun har benyttet sammenligning som metode i sin vurdering av innløsning og tomtepriser, samtidig som at kjøper er helt avhengig av bortfesters samtykke for endring av formål eller vilje for salg/innløsning. Metodisk benyttet kjøper en form for det Bærug (2017) beskriver i residualmetoden, men da ikke tomt som residual.

Innløsningsprisene for tomter i området per kvm. ble lagt til grunn som kostnad for grunneiendommen. Kostnaden for kjøp av festekontrakten på 21,5 MNOK ble så tillagt tomtekostnaden, før det ble vurdert et volum av en boligbygninger som igjen ble kostnadsestimert. Det samme volumet ble igjen inntektsvurdert som et boligprosjekt og den gjenværende residualen blir å betrakte som et resultat i prosjektet.

Utfordringen med forutsetningene beskrevet er at bortfester vil med utgangspunkt i sitt insentiv kunne søke å utfordre sammenligningsgrunnlaget med basis i at ny flyplass og batterifabrikk vil øke attraktiviteten for tomter i Mo i Rana, noe som også er grunnen til at fester kanskje kjøper kontrakten i utgangspunktet. Bortfester nevner i sin beskrivelse av økt investeringsvilje og marked i Mo i Rana ved at: «*Dette er informasjon som også grunneieren sitter på når han gjør sin vurdering*».

Det kan argumenteres for at sammenligningsgrunnlaget i utgangspunktet kan anses som utdatert da prisene rundt eiendommen er før vedtak av batterifabrikk og effekten av dette merkes i markedet. I en videre vurdering av sammenligningsgrunnlaget, er deler av tomtene som det vises til innløste boligtomter. Dette er da tomter som enten er innløst etter 25-ganger festeavgift regelen, eller 40 %-regelen av tomteverdi jf. tfl. § 37 som beskrevet i teorikapitlet. Næring og offentlige festekontrakter vil ikke være underlagt tomtefestelovens regler knyttet til innløsning og en direkte sammenligning med slike priser vil derfor være lite hensiktsmessig for en næring eller offentlig festetomt. Den benyttede tilnærmingen vil også bygge noe oppunder antagelsen i delhypotese 4.

Grunnlaget for sammenligning vil sannsynligvis skape en større problemstilling da bortfester vil anse sin tomt til å ha økt i verdi i effekten av utviklingen i Mo i Rana, samtidig som fester har skaffet seg tomten utelukkende i perspektivet av boligutvikling, og da primært med sammenligning som metode i vurdering av tomteverdi.

Gustavsens (2021, s. 25) viser i sin avhandling til et slikt tilfelle ved at:

*det naturlige ved en slik innløsning vil være at tomten blir innløst til markedspris og derfor en helt annen sum enn ved innløsning for tomt til bolig- eller fritidshus.*

Selv om Gustavsens (2021)) langt på vei har et godt poeng i at markedspris innen formålet burde legges til grunn og da uten hensynet av «rabatt» etter innløsningsreglene i tomtefesteloven, så ligger det i et annet perspektiv også en form for heftelse på

eiendommen ved at tomten er bortfestet. I Sandefjord har fester en festerett og rett til å bruke tomten i 73 år og i Mo i Rana 31 år. I hensynet av dette vil det kunne argumenteres for at innløsningssummen derfor ikke åpenbart burde være lik markedsprisen for grunneiendommen. Fester har også en verdi i sine bygninger og kontrakt som med rimelighet kan argumenteres for at burde hensyntas i vurderingen av grunneiendommens markedspris i dag. Det vil på en annen side være lite sannsynlig at bortfester i de to casene kan selge grunneiendommen til samme markedspris med og uten festekontrakt. Bortfester peker selv på denne problemstillingen i sitt intervju ved at festeforholdet er et «*gjensidig avhengighetsforhold*» dersom man søker et påregnelig utviklingsprosjekt:

*«grunneieren låser av en utvikling gjennom begrensninger i formålet i kontakten, mens fester låser en utvikling for bortfester i kraft av privat, full råderett innenfor samme formål».*

I betraktningen av bortfesters verdi tolker og oppsummerer Ulstein *et al.* (2018, s. 6) bortfesters insentiv og vurdering av salgsverdi/innløsning med et større fokus på verdien av festeinntektene.

*det vil være økonomisk gunstig å selge hvis salgsverdien er høy nok til at de forventede finansinntektene fra å plassere salgssummen i finansmarkedene er større enn nåverdien av de framtidige festeinntektene tomten vil gi dem, justert for risiko. Dette vil gjelde for alle aktører som opptrer økonomisk rasjonelt*

Selv om det kan dras paralleller med resultatene og beskrivelsen i intervjuet med bortfesters vurdering av egen kontantstrøm, beskriver bortfester samtidig at det tillegges en salgsverdi som utviklingstomt ved kontraktens utløp eller en terminalverdi som ny festeavtale. Bortfester vil da ikke kun vurdere nåverdien av egne festeinntekter mot andre aktivaklasser eller plasseringer, og en innløsningssum eller bud må være høyere enn nåverdien av festeinntekter pluss diskontert salgsverdi/terminalverdi ved utløp av festekontrakten for at bortfester skal velge dette alternativet.

Ulstein *et al.* (2018, s. 26) oppsummerer at «*tomtefeste kan være problematisk fordi det oppstår et skjevt maktforhold*», noe som også kan også ses opp mot i innløsningssammenheng. Påstanden om at «*eieren av eiendommen får makt over festeren, og denne makten kan utnyttes gjennom å kreve større betalinger når kontrakter skal reforhandles*» (Ulstein *et al.*, 2018, s. 26) kan ses i sammenheng med bortfesters argument i forbindelse med innløsning eller kjøp av grunneiendommen. Da festekontrakten allerede er kjøpt, vil primært fester bære den økonomiske risikoen med sin investering i kontrakten. Bortfester beskriver dette ved:

*«For det første så er det ikke sikkert at du får kjøpt tomten ut, for det andre så er jo prisen du må ut med for å kjøpe den ut noe du ikke har endelig kontroll over før senere».*

En utfordring for fester er at man kan bli sittende i en svak forhandlingsposisjon. Mest synlig blir dette kanskje i Mo i Rana-caset da man i alternativet av å ikke lykkes med en enighet med bortfester, vil være nærliggende å vurdere markedsverdien til Byggcon Nord (2020) på 4,5 MNOK som det faktiske verdien av å fortsette innen festeformålet.

Utfordringen her for fester er at det isolert sett vil kunne bety et tap på 17 MNOK dersom man ikke lykkes i endringen og dialogen med bortfester. Isolert sett vil det bety at hvis

man ikke kan vise til nok verdiskapning i tomten som utviklingseiendom til at bortfester vil velge dette alternativet fremfor egen kontantstrøm, er investeringen på kort sikt et tap. Samtidig ligger makten i dette ligger som Ulstein *et al.* (2018) beskriver hos bortfester. Settes det litt på spissen, kan det påstås at fester har kjøpt seg en rett for 21,5 MNOK til å betale 1,23 MNOK i året for å ha tilgang til bygningene, som igjen vil kreve 13 MNOK i påkostninger for å kunne genere inntektene forutsatt i verdsettelsen til Byggcon Nord (2020). Det må også her nevnes at det vites ikke om kjøper har andre alternativer enn boligformål, eller sitter på annen informasjon enn verdsetter som kan utnyttes innen dagens formål. Dette kommer likevel ikke på noen måte frem i intervjuet med fester. Likevel så vil det ikke være urimelig å forvente at leienivåene og inntektene i Mo også vil kunne ventes å øke i kjølvannet av etableringen av batterifabrikken.

Bærug (2017) og Leikvam og Olsson (2014) viser til at det er i tidligfase man som utvikler kan lykkes med den største verdiskapningen i en eiendom, men da også med tilhørende risiko. En verdi av tomten på bakgrunn av et påregnelig boligutviklingsprosjekt kan være svært sensitiv for de forutsetningene som gjøres, da kanskje særlig med tanke på tomteutnyttelse og reguleringsrisiko, markedspris og omsetningshastighet. Verdsetteren i Sandefjord-caset peker tydelig på problemstillingen i sitt intervju ved at dersom fester og bortfester skal enses om en avtale som kan gi grunnlag for et utviklingsprosjekt, så må det økonomisk sett «være en fordel for begge parter hvis man da kom til en løsning». En åpenbar forutsetning vil da være et gitt krav til lønnsomheten og residualen til tomten i det påregnelige prosjektet.

Gjøres den samme betraktningen i Sandefjord-caset vil de samme prinsippene om «festers og bortfester interessemotsetning» (Gustavsen, 2021) som drøftet over være gjeldende. Selv om bortfester i samtaler med fester har fått opplyst et ønske om bolig og næring med utnyttelse etter de rammene som ligger i formålet i kommuneplanens arealdel og byutviklingsplan, vil alternativet til å fortsette feste innen dagens formål på ingen måte være et ulønnsomt alternativ. Selv om festekontrakten ble lagt ut i markedet for 18 MNOK og omsatt for 26 MNOK, viser OPAK (2022) i sin verdsettelse en markedsverdi lik 28 MNOK som kontantstrømseiendom. Som et utgangspunkt vil fester på ingen måte være tvunget av å komme til enighet med bortfester for å sikre avkastning på investeringen, gitt krav til avkastning og risikoprofil ligger nært med de forutsetninger satt av OPAK.

I vurderingen av delhypotese 3, bekrefter kjøper i Mo i Rana å ikke ha noe ekstraordinært insentiv for å sikre seg eiendommen utover beliggenhet for bolig. I Sandefjord-caset er ikke dette avklart, men det vil ikke kunne være utenkelig da Bane Nor eiendom og Bane Nor konsernet har store jernbanearealer i Sandefjord sentrum.

#### **5.2.4 Endring av festeformål**

Med utgangspunkt i et bygg som ikke er innenfor formålet i festekontrakten vil alternativet til innløsning være endring av festeforformål. Alternativet har likevel ingen åpenbar løsning da «fester og bortfesters interessemotsetning» også her vil være gjeldende.

Problemet ved alternativet er at tomtefestelovens særregler for boligfeste blir gjeldende og kan heller ikke fravikes. Grunneiers rett til «kapitalverdi av eiendommen blir svekket som følge av festers lovregulerte rettighet til innløsning» (Gustavsen, 2021, s. 39) og bortfester vil derfor alltid søke å unngå dette. I vurderingen av Gustavsen (2021) prinsipp bekrefte også dette av bortfester:

*«Det er helt rett, ved bolig- og fritidsfeste flyttes balansen ut av kontraktene og inn i veldig festervennlige lovreguleringer. Bortfester vil ikke ønske å endre formål fra andre formål til bolig eller fritid da det ikke vil være økonomisk rasjonelt»*

Bortfester utledet i sitt intervju hvor det vises til fire hovedforskjeller mellom det som loven regulerer for bolig- og fritidsfeste, og det som da ikke inngår i avtalene om næring og offentlig festeformål. En endring i festeformål til bolig eller fritid vil i casene være til stor ugunst for bortfester.

Det vises videre til at en endring av festeformål som beskrevet over vil kreve en økonomisk kompensasjon til bortfester, som bortfester vil veie opp mot sine alternativer og sin avkastning i tomtekapitalen dersom formålet skal endres. En kompensasjon for bortfester her vil i likhet med betraktningen av pris for innløsning eller kjøp over, kunne ventes å være tilsvarende da bortfester også her vil vurdere sine alternativer ved videre feste.

Bortfester påpeker selv at det mest rasjonelle og antageligvis løsningen, er at fester kjøper bortfester ut av avtalen i et slikt tilfelle.

Uavhengig om festeformålet endres eller om fester kjøper grunneiendommen, vil disse alternativene være avhengig av at verdien av grunneiendommen som utviklingseiendom er høy nok til at begge parter vil velge dette som et mer lønnsomt alternativ.

### **5.2.5 Betydningen av tid**

Et element som blir særlig tydelig ved betraktningen av *FMV-modellen* i de to casene er hvor sentralt lengden på festekontrakten står i verdifordeling mellom fester og bortfester. Som beskrevet i drøftelsen av forskningsspørsmål 1, burde verdien av bygget vurderes i perspektivet av lengden på festekontrakten. Jo lenger varighet på festekontrakten, jo høyere blir verdien av kontrakten som konsekvens av flere år med netto overskudd, samtidig som kostnaden for rivning og sanering ligger lengre frem i tid.

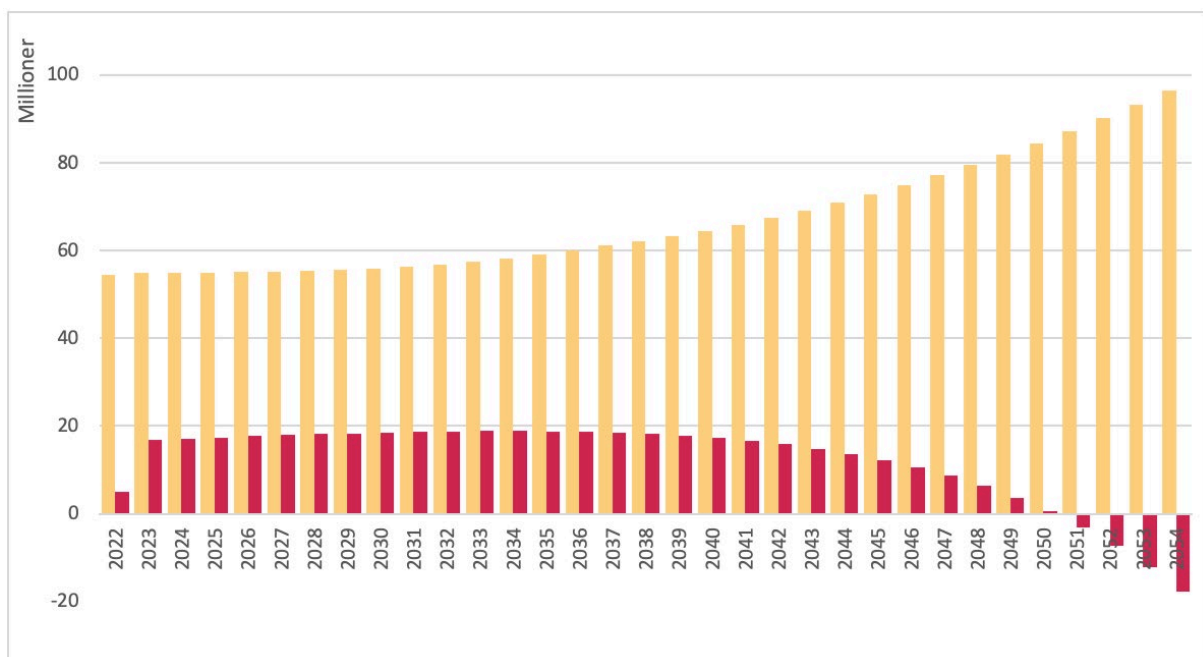
Har festekontrakten kortere løpetid, vil det være færre år med netto positiv kontantstrøm for fester, samtidig som rivekostanden får større innvirkning ved at den diskonteres med færre år i diskonteringsfaktorens eksponent. Så lenge en evt. forlengelse eller innløsning av festekontrakten er uavklart, vil verdien av festekontrakten i prinsippet bli lavere for hvert år, gitt alt annet likt og sett bort fra prisstigning endringer i tall og marked.

Tolkes *FMV-modellen* igjen for bortfester vil verdien av festinntektens kontantstrøm på nedsiden av festeforholdet i modellen, kunne betraktes å være lik eller høyere. Det vises til i intervjuet med bortfester at de i sin vurdering av festekontraktens verdi, tillegger ved utløp av avtalen en terminalverdi, i hensynet av en ny og forlengt kontrakt, da enten med samme eller ny fester.

Bortfester har med utgangspunkt i hovedregelen jf. tfl. § 39 og avtalene i casene, anledning til å motta en ryddet og klargjort tomt, som sannsynlig raskt vil kunne selges videre. Bortfester vil da i sin vurdering av eiendommen forutsette den mest sannsynlige og lønnsomme, påregnelige utviklingsformålet og tillegge dette som en fremtidig salgsverdi i beregningen. I likhet med rivekostnaden til fester, vil verdien av en fremtidig utviklingstomt få større innvirkning på verdien til bortfester jo nærmere denne ligger i tid. Under forutsetning om at eiendommen har verdi som utviklingseiendom vil denne

bidra til å øke verdien av bortfester vurdering av egen festekontrakt, jo korte tid det er igjen av festeavtalen. Bortfester vil enten tillegge en terminalverdi eller salgsverdi av grunneiendommen ved utløp av festekontrakten i sin beregning.

For å illustrere dette, er det i figur 9 gjort en modellering av partenes resterende nåverdi for hvert år, frem til utløp i Mo i Rana-caset. For fester er det illustrert nåverdien av bygningenes resterende netto kontantstrøm hvor hvert år frem til utløp. Forutsetningene for kontantstrømmen er satt likt de er gjort av Byggcon Nord (2020) med tanke på opparbeidelse lik 13 MNOK, leieinntekter, eierkostnad og ledighet. I kontrast er det likevel her forutsatt en kontantstrøm ikke bare de første 10 år pluss en restverdi, men helt frem til festekontraktens utløp med tillegg av en forutsatt rivekostnad på 16 MNOK i 2054. For bortfester er det beregnet en årlig nåverdi basert på resterende netto festeinntekt og en terminalverdi ved utløp. Merk at figuren illustrerer nåverdien for den resterende kontantstrømmen for hvert år, og ikke selve kontantstrømmen.



Figur 9: Mo i Rana-caset: Nåverdien i hvert år for gjenværende diskontert festeinntekt med tillegg av diskontert terminalverdi. Nåverdien i hvert år for gjenværende kontantstrøm for fester pluss rivekostnad ved utløp.

Diagrammet illustrerer hvordan fester og bortfester i Mo i Rana-caset under forutsetningene kan verdsette sine verdier gjennom ulike tidspunkt i det resterende festeforholdet, og hvordan verdibalansen dem imellom justeres med tid. Primært vil verdiene holdes forholdsvis stabile mot hverandre frem til det i dette caset er rundt 15 år igjen av festetiden. Som noe mer åpenbart kan det konkluderes at verdien til fester vil være høyere ved en lang festetid enn motsatt. For bortfester vil det dersom det forutsettes urealiserte verdier i tomtegrunnen, eller dersom det kan signeres en ny festekontrakt for bortfester forutsatt som en terminalverdi, øke verdien av festekontrakten eksponentielt med den gjenværende tiden av kontrakten.

Ved scenarioet der bortfester søker salg av tomt ved utløp er det da under forutsetningen om tfl. § 41 ikke kommer til anvendelse hvor bortfester enten søker eller det blir en diskusjon om å overta bygget på tomten dersom hovedregelen jf. § 39 fører til unødvendig verdiforspillelse jf. tfl. § 40.



Generelt vurderes det som rimelig at bortfester i sin vurdering av egen festekontrakt og fremtidig potensial, kan forutsette et fremtidig verdianslag uavhengig av hensynet de tar.

I begge casene vises det til sannsynlige betydelige verdier i eiendommene som utviklingseiendommer, som da bortfester kan tillegge ved festekontraktens slutt. Gitt de beskrevne hensyn og forutsetninger lagt til grunn, illustrerer *figur 9* at verdien av bortfesters festekontrakt er ventet å øke med tid, mens verdien til fester kan ventes å synke jo nærmere man er kontraktens utløp.

I generelle tomtefestetilfeller vil ikke nødvendigvis betraktningene av tid mot verdien av fester og bortfesters kontrakt som beskrevet over være representative. I tilfeller hvor festetomten ligger i et område med svake og synkende markeder vil fester kunne ønske å avslutte kontrakten selv. I noen tilfeller vil også fester kunne være en aktør med spesialbygg, hvor tomten er lite attraktiv eller unyttig til andre formål. Bortfester vil ikke da kunne gjøre de hensyn og betraktninger beskrevet over. For festetomter med alternativ verdi eller med potensial for forlengelse, vil likevel aspektet av tid i festekontrakten være høyst sentralt i betraktningen av festers og bortfester verdibalanse.

### **5.3 Alternativer til dagens praksis**

Forskningsspørsmål 3: *Hvordan kan verdsettelse av festekontrakter praktiseres i fremtidige utviklingsprosjekter?*

Gjennom drøftelse av de to foregående forskningsspørsmålene viser det seg tydelig fra de ulike aktørene, at spørsmålet knyttet til fordeling mellom fester og bortfester står sentralt i en vurdering og realisering av en festetomt som utviklingseiendom. Det påpekes både i intervjuet med verdsetterne i casene og i eliteintervjuet at det vil være nyttig med en metodikk eller tilnærming knyttet til slike vurderinger. Samtidig så må det forventes at en vurdering som belyser eventuelle «underliggende» verdier i grunneiendommen og en evt. fordeling av denne ved et påregnelig formål, må være høyst aktuelt for begge parter i en vurdering av alternativer og i en forhandling.

Overordnet peker resultatene og drøftelsen av forskningsspørsmålene over på særlig to ulike vurderinger og tilnærminger som må hensyntas. Som vist til i forskningsspørsmål én, vil man i et slikt perspektiv i mye større grad måtte se på verdien som ligger i grunneiendommen og det utviklingsformålet man finner mest påregnelig og lønnsomt i dette hensynet. Det bekreftes av verdsetterne at en slik vurdering ikke vil være særlig utfordrende da man forholdsvis enkelt kan gjennomføre en slik verddivurdering. Det antatt mest attraktive påregnelige formålet er i casene vurdert og utledet som bolig eller sentrumsformål. En vurdering av tomteutnyttelsen vil også kunne gjøres ved en *mulighetsstudie* for å få sikrere oversikt over antatt utnyttelse på tomten. En verdsettelse av grunneiendommen med utgangspunkt i sammenligning og residualmetoden eller tomtebelastningsmetoden, vil være en forutsetning for en slik øvelse.

Den øvrige vurderingen og tilnærmingen som peker seg ut er hvordan en slik verdi skal kunne deles mellom fester og bortfester i perspektivet om at festekontrakten avsluttes eller at formålet endres. Et sentralt poeng og en mulig absolutt faktor som beskrives i den tidligere drøftelsen, er faktumet om at alternativet må være lønnsomt for begge

parter. Det vil på en annen måte bety at verdien av grunneiendommen som utviklingseiendom må være høy nok til at både fester og bortfester vil finne det økonomisk rasjonelt å velge et slikt alternativ.

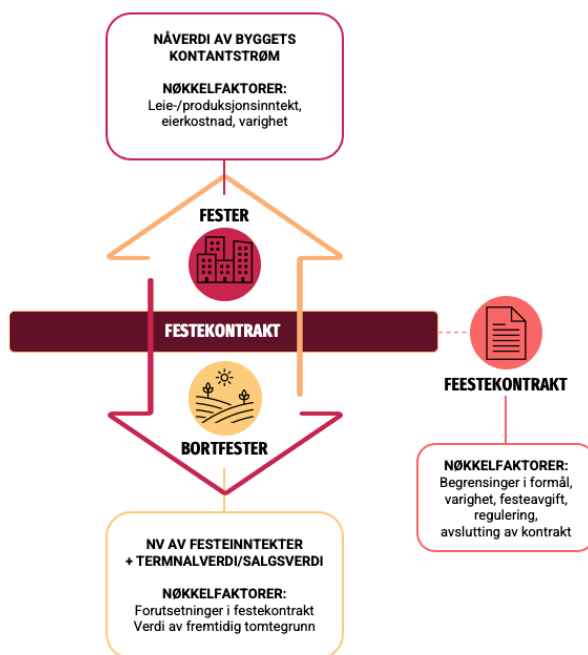
### 5.3.1 Festers og bortfesters verdibalanse

Under forutsetningen om at det finnes en høyere verdi i grunneiendommen som utviklingseiendom, som igjen gjør at det vil være økonomisk rasjonelt for begge parter å søke et slikt alternativ, oppstår det som peker seg ut som prinsippets hovedutfordring. Hvordan kan festers og bortfesters verdi prinsipielt fordeles i en slik vurdering? Det innledende eliteintervjuet peker også på dette ved:

*«Hvordan man fordeler en høyere verdi (enn festekontraktens kontantstrøm og byggets verdi) mellom bortfester og fester da?», «Dette er ekstremt essensielt»*

Under forskningsspørsmål to drøftes det om Gustavsen (2021) tilnærming ved at tomteprisen må være markedsverdi. Det pekes her på at dette kan problematiseres da tomten i dag også er bundet av en langsiktig kontrakt som vil hindre bortfester for en påregnelig utvikling på kort sikt. Bortfester peker på den samme problematiseringen ved at dersom begge parter søker et slikt alternativ, så er de begge bundet gjennom et «gjensidig avhengighetsforhold». Dette i form av at de begge vil kreve samtykke fra hverandre for å til et slikt alternativ. Kristoffersen og Røsnes (2018) peker også på det samme ved at festekontrakter på en eiendom vil for grunneier eller bortfester representere heftelser som må hensyntas som kostnader, da de må fjernes.

Hensikten med FMV-modellen i resultatkapittelet var å tydeligere og illustrere hvordan de ulike verdiene til fester og bortfester ligger i forhold til hverandre og henger sammen som en funksjon av festeforholdet og de bestemmelser fastsatt i kontrakten. Ses det isolert sett på verdiene ved alternativet av å fortsette festeforholdet som i dag, så vil en forenklet FMV-modell se ut som under:



Figur 10: Forenklet FMV-modell som grunnlag for festebalanse

Det er tidligere i drøftelseskapittelet pekt på resultatet ved det som nevnes av verdsetteren i Sandefjord-caset. Utgangspunktet for en fordeling burde være tomteverdien som utviklingstomt med fratrekk for bruksverdien av bygningene i form av nåverdien av byggets kontantstrømmer. En slik tilnærming vil på mange måter gjøre det noe mer likegyldig for fester å søke et utviklingsalternativ som å fortsette å feste, da fester direkte ikke får noen andel av tomteverdien ved en slik tilnærming. Hvordan kan festers og bortfesters verdi prinsipielt fordeles i en slik vurdering?

Som en alternativ tilnærming og utvikling av påstanden kan en mulighet være om de to verdiperspektivene i FMV-modellen kan legges til grunn og settes mot hverandre som en brøk eller andel. Som et prinsipp kan det argumenteres for at partenes verdi da er tidsmessig hensyntatt med utgangspunktet av resterende festetid, samtidig som verdiene baserer seg på hva partene hver for seg får ut av festeforholdet, i sin gjensidige avhengighet av hverandre. I den videre drøftingen omtales denne brøken eller andelen som «festebalansen».

Merk at festebalansen er godt prinsipp i videre beregninger, fordi det bevarer partenes relative andel av verdien i alle utfall for eiendommen. Festebalansen benyttes derfor når vi illustrerer begge parteres gevinstpotensial ved utvikling av eiendommen. Det er fullt mulig at fordeling av verdiskapning kan bli noe annet enn dette, og at fester kommer til å spille ut en annen fordeling, men for enkelhets skyld benytter vi denne i alle videre beregninger i oppgaven.

I likhet med forutsetningen gjort av verdsetteren i Mo i Rana-caset, kan det i beregningen av festebalansen vurderes om også verdier som er tilført tomten av fester, burde komme til fratrekk i bortfesters balanse jf. tf. § 41 (3).

### 5.3.2 Beregning av festebalanse i Sandefjord-caset

Benyttes prinsippet med utgangspunkt i Sandefjord-caset vil festers nåverdi av byggets netto kontantstrøm mot bortfesters verdi av festeinntektenes kontantstrøm pluss fremtidig salgsverdi utgjøre følgende balanse:

FESTEFORHOLDETS VERDIBALANSE	FORUTSATTE VERDIER	ANDEL
NV bortfester kontantstrøms beregning	NOK 49 000 000	63 %
NV festers netto kontantstrøm	NOK 28 900 000	37 %
<b>Sum verdier i dag ved å følge kontrakten for partene</b>	<b>NOK 77 900 000</b>	<b>100 %</b>

Tabell 7: Festeforholdets verdibalanse i Sandefjord-caset

Som et første resultat av øvelsen synliggjøres det hva minimumsverdien av eiendommen i caset som en påregnelig utviklingseiendom er nødt til å utgjøre for at ikke en av partene heller vil søke alternativet om å fortsette å feste, da dette vil være mer lønnsomt. Det videre spørsmålet er, og rimeligheten rundt, om en slik verdibalanse også kan benyttes og legges til grunn som en brøk i den påregnelige tomteverdien som utviklingstomt?

Et sentralt element som må påpekes her, er at det i denne øvelsen er benyttet en verdi i form av festers 0-alternativ. Dersom fester i casene vil kunne vise til en mer lønnsom utnyttelse i sitt alternativ 1 som illustrert i figur 8 (*festers alternativer*), kan det

argumenters for at det er denne verdien som burde legges til grunn i en balansefordeling.

Ses likevel prinsippet opp mot vurderingen av verdifordelingen og tid som drøftet under forskningsspørsmål to, vil balansen for Sandefjord-caset hensynta prinsippet om at en lang festekontrakt vil i et slikt forhold være mer verdt for festers andel. I motsatt tilfelle vil bortfesters andel øke ved en kort festekontrakt, da det vil være mer attraktivt for bortfester å vente kontrakten ut slik at bortfester selv har kontroll over eiendommen ved utløp.

Ses dette også opp mot det juridiske teoriperspektivet og «*begrensingene i rett*» mellom fester og bortfester beskrevet av Falkanger og Falkanger (2013), hensyntar et slikt prinsipp poenget om at tomtefeste vurderes vesentlig mer innrammende da det er festeavtalen med grunneier som styrer og bestemmer hvilke tiltak som kan gjøres på tomten. Rent verdimesig bygger også festeavgiften, som her utgjør store deler av bortfesters kontantstrøm, jf. tfl. § 15 (4), som et produkt av tomtens verdi innen festekontraktens formål og en festerente. Kontantstrømmen til bortfester skal derfor være markedsmessig med tanke på den verdi fester har, eller kan ha, av sine bygninger på tomten. I praksis vil dette være den kontantstrømmen fester kan generere ved optimal bruk av sine bygninger på tomten innen formålet.

### 5.3.3 Beregning av festebalanse i Mo i Rana-caset

Spørsmålet som blir noe annerledes i Mo i Rana-caset er hvordan, og om man kan, legge til grunn det samme prinsippet når det er såpass stor differanse mellom verdsettelsen av byggene og salgsprisen.

Gjøres det en beregning etter den estimerte verdien til Byggcon Nord (2020) på 4,5 MNOK, gir dette en nokså lav andel til fester, da bortfesters festeinntekt er forholdsmessig høy sammenlignet med netto kontantstrømmen til fester. Sammenligner vi mot Sandefjords-caset er også festetiden her 73 år mot 31 år i Mo i Rana-caset, noe som også påvirker festers andel her negativt. Den totale verdien av eiendommen må under disse forutsetningene utgjøre mer enn 61,3 MNOK for at det skal være lønnsomt for begge parter å søke et alternativ 2 (figur 8).

FESTEFORHOLDETS VERDIBALANSE	VERDSATTE VERDIER	ANDEL
NV bortfester kontantstrøms beregning	NOK 56 800 000	93 %
NV festers netto kontantstrøm	NOK 4 500 000	7 %
<b>Sum verdier i dag ved å følge kontrakten for partene</b>	<b>NOK 61 300 000</b>	<b>100 %</b>

Tabell 8: Festeforholdets verdibalanse i Mo i Rana-caset ved verdivurdering

Dersom det tas utgangspunkt i en balanse etter hva festekontrakten er omsatt for vil balansen utgjøres som under:

FESTEFORHOLDETS VERDIBALANSE	OMSATT VERDI	ANDEL
NV bortfester kontantstrøms beregning	NOK 56 800 000	73 %
Omsetningsverdi av festekontrakten	NOK 21 500 000	27 %
<b>Sum verdier</b>	<b>NOK 74 911 000</b>	<b>100 %</b>

Tabell 9: Festeforholdets verdibalanse i Mo i Rana-caset ved omsetningsverdi

En utfordring med denne tilnærmingen er at bortfester vil med sannsynlighet kreve at fester synligjør sin verdi på 21,5 MNOK i sin vurdering av balansens forholdsmessige rimelighet. Spørsmålet for fester er i et slikt tilfelle om de faktisk kan etterkomme dette.

Prinsipielt vil nok en festebalanse i Mo i Rana-caset bunne ut i en forhandling mellom fester og bortfester i diskusjonen om hvilke faktiske verdier de besitter. Likevel dersom prinsippet om at så lenge begge opptrer økonomisk rasjonelt og at eiendommen har høy nok verdi som utviklingstomt, vil en fordeling etter begge festebalanser likevel kunne være lønnsomme. Prisdifferansen vil i så fall kunne betraktes som et premium som er betalt og spekulert på at tomten er nok verdt til at bortfester uansett vil velge alternativet om utkjøp/innløsning som utviklingstomt.

Overordnet må da tomten som utviklingstomt ha en minimumsverdi på mellom 61,3 eller 75 MNOK i dette caset, avhengig av hvilken verdi fester og bortfester mener er rimelig i forhandlingen.

#### **5.3.4 Fordeling av tomteverdien som utviklingseiendom i Sandefjord-caset**

For å ytterligere å teste og synliggjøre terskler og følsomheten knyttet til prinsippet fra FMV-modellen og festeforholds verdibalanse er det under gjennomført en teoretisk beregning av Sandefjord-casets mulige verdi som utviklingstomt. På grunn av oppgavens omfang er prinsippet og den teoretiske øvelsen kun gjennomført i et av casene.

I samme begrensing knyttet til omfanget i innsamlingen av datagrunnlag for en verdivurdering, presiseres det at beregningen er ment som en teoretisk øvelse i ønsket om å synliggjøre prinsippene knyttet til en mulig verdifordeling. Det er i øvelsen søkt å finne en markedsverdi gjennom å benytte en *diskontert residualmetode* eller *netto tomtebelastning* hvor en sannsynlig kjøper er betraktet som en eiendomsutvikler.

Som forutsetning for volum er dette forutsatt med utgangspunkt i sentrumsformålet i KPA (Sandefjord kommune, 2019) og byutviklingsstrategien som formål. Det legges da til grunn et 50 % fotavtrykk med 5 + 1 etasje, med 20 % utadrettet næring/kontor og 80 % leiligheter. Kostnader og byggekostnader her hentet fra Norsk Prisbok (2023). Grunnlaget for markedspriser har basis i sammenligning med nyboligprosjekter i Sandefjord hentet fra Boligmiks (2023) og Playestate (2023).

Det er forutsatt en snittstørrelse på leilighetene til 65 kvm. BRAs, en snittpris på NOK 78 000 per BRAs og en omsetningshastighet på 30 salg per år. For næringsareal/kontor er det forutsatt en snittpris på NOK 40 000 per BTA.

I beregningen av netto tomteresidual er det benyttet et avkastningskrav på 10 % og en netto fordeling mellom grunneier og utvikler på 50 % som uregulert eiendom og 70 % som ferdig regulert eiendom etter verdistigen for utviklingseiendom (Eggen, 2023).

Fullstendig verdsettelseskalkyle følger som vedlegg 9.

### 5.3.5 Verdsettelseskalkyle

Tabell 10: Prosjektkalkyle og forutsetninger

	Bolig		Næring		Totalt
	Per BRAs	Totalt	Per BTA	Totalt	
<b>Inntekter</b>	<b>78 000</b>	<b>1 451 923 200</b>	<b>40 000</b>	<b>232 680 000</b>	<b>1 684 603 200</b>
Entreprensekost inkl. parkering	42 000	781 804 800	30 000	174 510 000	956 314 800
Parkering	3 464	64 480 282	6 000	34 902 000	99 382 282
Byggherrekostnad	5 000	93 072 000	3 500	20 359 500	113 431 500
Grunnforhold	2 083	38 780 000		-	38 780 000
Gaattetun og uteareal	694	12 926 667		-	12 926 667
Uforutsett	507	9 436 467		-	9 436 467
<b>Sum kostnader</b>	<b>53 749</b>	<b>1 000 500 215</b>	<b>39 500</b>	<b>229 771 500</b>	<b>1 230 271 715</b>
<b>Ufordelt og udiskontert residual</b>	<b>24 251</b>	<b>451 422 985</b>	<b>500</b>	<b>2 908 500</b>	<b>454 331 485</b>

Parametere	Forutsetninger
Tomteareal	9 695
BYA	50 %
Etasjer	6
BTA	29 085
BTA bolig 80 %	23 268
Konverteringsnøkkel BTA/BRAS	0,8
BRAs bolig	<b>18 614</b>
BTA næring 20 %	<b>5 817</b>
Snitt str bolig	65
Antall boliger	286
Salgspris leiligheter	<b>78 000</b>

Tabell 11: Kontantstrøm for utviklingsprosjekt og diskontering av ufordelt tomterresidual til 2035

	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
<b>Antall boliger</b>	<b>286</b>			
<b>Omsetningshastighet</b>	<b>30</b>			
<b>Antall år før sluttstolgt</b>	<b>10</b>			
<b>Diskonteringsrente</b>	<b>10 %</b>			
År	Regulering	Regulering/salgsst	Byggestart	
	2024	2025	2026	2027
Salgsinntekter				145 192 320
Kostnader			100 050 021	100 050 021
Restverdi			- 100 050 021	45 142 299

Tabell 12: Neddiskontert tomteverdi (residual) og tomtebelastning

	Diskontert tomteverdi	Per kvm. tomt	Tomtebelastning bolig BRAs	Tomtebelastning næring BTA
NNV total residual (diskontert)	215 810 286	22 260	9 275	7 420
<b>ALT 2 B - Uregulert andel grunneier 50 %</b>	<b>107 905 143</b>	11 130	4 637	3 710
<b>ALT 2 A - Regulert andel grunneier 70 %</b>	<b>151 067 200</b>	15 582	6 492	5 194

### 5.3.6 Anvendelse av festebalansen i Sandefjord-caset

Under forutsetningene gjort i verdsettelsen over, tilsier øvelsen at tomten i dag vil kunne ha en markedsverdi på 107,9 MNOK uregulert og 151 MNOK som ferdig regulert utviklingseiendom. Ses verdien da igjen opp mot festebalansen på 63 % bortfester og 37 % fester, vil det kunne argumenteres for at begge parter vil finne det lønnsomt å søke et alternativ 2, da verdiene ved utvikling er høyere enn 77,9 MNOK (ref. tabell 7). I så tilfelle må partene diskutere og avslutte/innløse festeforholdet fremfor å fortsette feste iht. kontrakten.

Legges prinsippet i FMV-modellen og festebalansen beskrevet ved at verdiene representerer partenes verdimeslige alternativ i dag legges til grunn, vil en fordeling av tomteverdien kunne illustreres under. Ved anvendelse av denne balansen er dette under forutsetning om at fester ikke finner alternativ 1 mer verdifullt enn 0-alternativet ref. figur 8 og at denne representerer festers beste alternativ.

<b>ALT 0 - VERDIBALANSE VED FESTE</b>	<b>VERDIER</b>	<b>FESTEBALANSE</b>
<b>NV bortfester kontantstrømsmetode</b>	<b>49 000 000</b>	<b>63 %</b>
<b>NV fester inntekt i byggene</b>	<b>28 900 000</b>	<b>37 %</b>
<b>Sum verdier i dag ved å følge kontrakten for partene</b>	77 900 000	100 %

<b>ALT 2A - VERDIBALANSE UTVIKLINGSEIENDOM UREGULERT</b>	<b>VERDIER</b>	<b>FESTEBALANSE</b>
<b>Bortfesters andel påregnelig verdi i grunneiendommen</b>	<b>67 873 582</b>	<b>63 %</b>
<b>Festers andel påregneligverdi i grunneiendommen</b>	<b>40 031 561</b>	<b>37 %</b>
<b>Pris tomt ved påregnelig utnyttelse</b>	107 905 143	100 %

<b>ALT 2B - VERDIBALANSE UTVIKLINGSEIENDOM REGULERT</b>	<b>VERDIER</b>	<b>FESTEBALANSE</b>
<b>Bortfesters andel påregnelig verdi i grunneiendommen</b>	<b>95 023 014</b>	<b>63 %</b>
<b>Festers andel påregneligverdi i grunneiendommen</b>	<b>56 044 186</b>	<b>37 %</b>
<b>Pris tomt ved påregnelig utnyttelse</b>	151 067 200	100 %

Tabell 13: Verdifordeling etter festebalansen i Sandefjord-caset

Under disse forutsetningene vil i teorien alltid bortfester finne det mer lønnsomt å selge sin andel av balansen dersom bortfesters andel er høyere enn tomteverdien fratrukket nåverdien til fester og samtidig denne er høyere enn 49 MNOK. Dette er gitt at bortfester vurderer og opptrer økonomisk rasjonelt.

Fester vil på sin side søke det samme alternativet dersom dialogen med bortfester gir grunnlag for en høyere verdi enn 28,9 MNOK.

Anvendelsen av partenes festebalanse som fordelingsnøkkel av tomteverdien mellom fester og bortfester vil kunne, dersom partenes forutsetninger er gjort og vurdert riktig, i prinsippet kunne betraktes som en rimelig og realistisk avregning av verdiforholdet ved avslutning av festeforholdet. Med utgangspunktet om at balansen også innehar elementet av partenes verdier i betydningen av tid, ved at festers verdi vil falle ved en kortere gjenværende festetid og motsatt for bortfester, gjør at prinsippet om

festebalansen som fordelingsnøkkel vil løpende speile partenes verdimessige posisjon i det gjensidige avhengighetsforholdet dem imellom.

Det vil være åpenbart at partene vil kunne spekulere i sine egne og utviklingstomtens forutsetninger, men likevel vil metodikken kunne bidra til å belyse en mer ideell tilnærming når det kommer til partenes vurdering og fordeling av tomten som utviklingseiendom på det aktuelle tidspunktet. Ideelt sett burde bortfester også i sin vurdering av egen kontantstrøm vurdere å tillegge verdien som utviklingseiendom ved utløp av festekontrakten i år 2094.

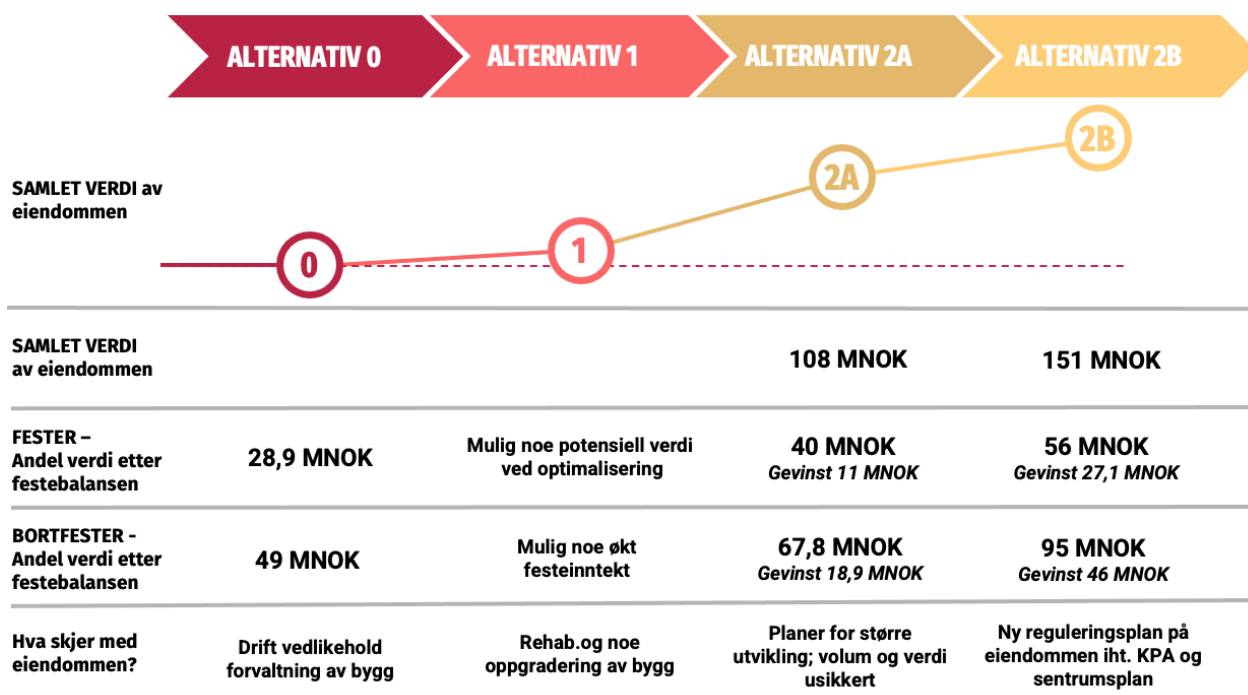
Tabellen under har som hensikt å systematisere partenes mulige vurderinger og fordeler og ulemper (+ eller -) ved de ulike alternativene (figur 8) beskrevet og simulert ovenfor:

	<b>FORKLARING</b>	<b>FESTER +</b>	<b>FESTER -</b>	<b>BORTFESTER +</b>	<b>BORTFESTER -</b>
<b>ALT. 0</b>	Fortsette innen dagens festekontrakt og bygningsmasse	Eierskap av bygninger og rett til bruk av tomt i festeperioden	Kan gå glipp av og tape verdier i alt. 1 og 2	Langsiktig, trygg kontantstrøm og kontroll over eiendommen	Kan gå glipp av verdier i alt. 1 og 2 frem til utløp av festekontrakt
<b>ALT. 1</b>	Utvikle bygg og optimalisere innen dagens festekontrakt og dagens festeformål	Mulighet for økt og forbedret kontantstrøm og lønnsomhet i byggene	Avhengig av festetid, men sannsynlig null eller mindre gevinst	Som i 0. Mulighet for høyere festeavgift, dersom en høyere verdi av eiendommen synliggjøres	Eiendommen endres. Kan gå glipp av verdier i alt. 1 og 2
<b>ALT. 2A</b>	Søke kjøp eller endring av festeformål. Utkjøp før ny reguleringsplan	I casene et ønsket alternativ – større gevinst	Forhandling med og gjensidig avhengighet av bortfester	Potensiell gevinst sammenlignet med festeinntektenes nåverdi.	Kontantstrøm stoppes. Forhandling med og gjensidig avhengighet av fester
<b>ALT. 2B</b>	Kjøp etter ny reguleringsplan	Gevinst ved utvikling	Forhandling med bortfester. Komplekst samarbeid med bortfester	Potensiell høy gevinst sammenlignet med festeinntektenes nåverdi	Kontantstrøm stoppes, krever samarbeid i reguleringsfasen

Tabell 14: Fester og bortfesters muligheter og fordeler/ulemper ved ulike alternativ

For å synliggjøre hvordan partenes verdier og gevinst vil kunne fordeles ettersom eiendommen selges eller innløses på ulike tidspunkt i alternativene, er det utarbeidet følgende tabell for sandefjord-caset.





Figur 11: Oversikt over partenes alternativer og verdier i Sandefjord-caset

Tabellen har som hensikt å illustrere hvordan festers og bortfesters verdier vil utvikle seg etter de alternativer de har, og dersom festebalansen benyttes som fordelingsnøkkel i utviklingstomtens verdi.

### 5.3.7 Forankring av metodikk og teoretisk tilnærming

I ønsket om å tydeligere vurdere og utfordre metodikken rundt FMV-modellen og FMV-modellens festebalanse som fordelingsnøkkel for festet utviklingseiendom, er prinsippet presentert i et annengangs eliteintervju. Intervjuet ble gjennomført med den samme informanten som innledningsvis.

På ulike nivåer bekreftes det av informanten at det metodiske og teoretiske rammeverket i FMV-modellen stemmer teoretisk med de metoder som benyttes i praksis i de ulike verdsettelsene, samtidig som modellen bidrar til å skape oversikt over verdiene i kontraktsforholdet og de faktorer som påvirker og henger sammen med hverandre. I en vurdering av FMV-modellen og festebalansen som prinsipp, underbygger intervjuet i stor grad teoriens interne validitet ved at en fagekspert langt på vei stiller seg bak prinsippene og tilnærmingen bak teorien.

En utfordring som informanten peker på, er hvordan man vurderer balansen og hvilken verdi man legger til grunn i tilfellene hvor en kjøper av en festekontrakt betaler en mye høyere verdi enn det bygningene er verdt? En høyst relevant faktor i vurderingen av spørsmålet er i hvilken grad verdien av grunneiendommen som utviklingstomt likevel vil kunne være så høy at det for begge parter vil kunne være lønnsomt å velge *alternativ to* (figur 8). En absolutt forutsetning i vurderingen er igjen at dette alternativet må være lønnsomt for begge parter. Selv om bortfester med sannsynlighet vil ta utgangspunkt i, og sannsynligvis i en dialog, å fremme at det er festers verdi innen formålet i *alternativ én* eller *alternativ 0* som må legges til grunn, så vil det likevel kunne være mer lønnsomt også for bortfester å velge *alternativ to* sammen med fester. Overordnet vil man kunne si

at det verdimesig og teoretisk begrunnet vil være rimelig å legge partenes faktiske verdier i å fortsette festeforholdet til grunn som en balanse, så vil de i et tilfelle som beskrevet likevel kunne være lønnsomt for begge parter å søke alternativ to. Som det avsluttende eliteintervjuet peker på, vil disse scenarioene i mye større grad være et «sjansespill» for fester med en mye høyere risiko og forhandlingsusikkerhet, men det trenger likevel ikke være uløselig eller ulønnsomt. I tilfellene hvor festekontrakten omsettes for mye høyere verdier enn verdien av bygget, så vil man kunne finne lønnsomhet for begge parter bare tomten har nok verdipotensial og ved at partene blir enige. Metodisk og teoretisk vil det imidlertid kunne argumenteres for at prinsippene benyttet i FMV-modellen og festebalansen er det som med rimelighet burde legges til grunn mellom partene.

I vurderingen av ekstern validitet og anvendelse av teorien utover det kontekstbaserte i casene, viser resultatene i intervjuet til også å kunne underbygge dette ved at informanten bekrefter å kunne ha nytte av metodikken i sitt virke. Resultatet peker på at overførbarheten vil kunne være høyst nyttig og aktuell, men samtidig at slike vurderinger utgjør et mindretall. Et spørsmål i dette perspektivet som også eliteintervjuet peker på, er om dette skyldes et mindretall av aktuelle caser eller om det skyldes mangel på relevant forståelse, som derfor resulter i et mindretall av slike vurderinger? På en måte kan det også stilles spørsmål rundt om Jotun (Sandefjord-caset) og Norland fylkeskommune (Mo i Rana-caset) ville solgt festekontraktene sine i markedet om de hadde vært klar over metoden og tilnærmingen illustrert i drøftelsen av forskningsspørsmål 3. Dette må også vurderes opp mot aktørens eierskap da de tidligere festerne kan betraktes som offentlig i Mo i Rana-caset og et mer industrielt i Sandefjord-caset, mens kjøperne betraktes mer som et finansielt eierskap etter prinsippene til Haugen, Sæbøe og Foss (2020). Eliteintervjuet beskriver at de primært gjennomfører vurderinger om verdsettelse av utviklingseiendommer og verdsettelse av bygg på festekontrakter, men essensen i resultatet kan samtidig tolkes som at disse gjøres separat fra hverandre.

Det er innledningsvis anslått av NOU 2013:11 at 85% av de 200 000 festeforholdene i Norge utgjør andre formål enn bolig og fritid. Underforstått vil dette kunne betraktes som at ca. 30 000 festetomter primært består av næring og offentlige formål. Parallelt utledes det i intervjuet med bortfester at ca. en tredjedel av OVFs 6 000 festetomter har næring eller offentlig festeformål. I en vurdering av aktualitet, vil bruken av tomtefeste i seg selv begrense aktualiteten, men samtidig som at aktører og verdsetterne vil kunne få kjennskap og forståelse med en slik metodikk, vil dette argumentere for å kunne vente en økning i ulike case hvor temaet kan bli aktuelt.

Sett i et fremtidig perspektiv med økt fokus på miljø og bærekraft, hvor reglene knyttet til EUs taksonomi og miljøsertifiseringer, hvor det gis poeng eller kreves fokus på urbanisering og transformasjon av allerede bebygde tomter, vil det kunne forventes at problemstillingen vil kunne bli økende i tiden som kommer, da fortetting og utbygging av allerede «punkterte» arealer vil være attraktivt. Parallelt med et slikt perspektiv vil det kunne være nyttig og sentralt at fester og bortfester faktisk også må være klar over at en tilnærming som beskrevet, kan skape rom for en forhandling og verdifordeling av underliggende verdipotensial, for å løfte et fremtidig antall slike case.

## 6 Konklusjon

*Hva er praksis, hvilke metoder og tilnærming gir grunnlaget for verdsettelsen og verdsettes næring og offentlige festeretter med et mulig utviklingspotensial hensiktsmessig i dag?*

I perspektivet av casene og eliteintervjuet kan det konkluderes med at festeretter i dag verdsettes etter den verdien bygningenes netto kontantstrøm kan genere, da hovedsakelig i form av en nåverdiregning fratrukket festeavgift som en eierkostnad. Det benyttes likevel en noe ulik tilnærming og anvendelse av kontantstrømsanalyse i de to casene. I konklusjon av drøftelsen, hvor verdsettelsene vurderes opp mot teori og resultatene i eliteintervjuet, anses det å benytte den resterende festetiden som kontantstrømperiode som den mest metodisk korrekte forutsetningen. Det er også med mindre annet er avtalt, relevant å hensynta kostnaden for rivning og sanering av bygget i avslutning av festeperiodens netto kontantstrøm.

Som gjort i et av casene, vil det også i forbindelse med verdivurdering av festekontrakter, særlig i punkter regulert av tomtefesteloven, være aktuelt med teknisk verdi som metode. Det konkluderes likevel med at metoden var lite nyttig og heller ikke vektlagt av verdsetteren i det ene caset hvor det var benyttet, men mer brukt som et supplement i en av tre metoder.

Tomtefeste, da også for andre formål enn bolig og fritid, er et forholdsvis omfattende regulert avtaleforhold, som på ingen måte er grunnet på å tilrettelegge for en alternativ eller påregnelig utvikling. Tomtefeste regulerer og bygger primært på retten til å feste en annens grunn for å ha en bestemt type bygninger på eiendommen over en periode. Likevel illustrer casene og bakgrunnen for oppgaven faktumet om at festekontrakter også har blitt subjekt for at fester kjøper festekontrakter i ønsket om en påregnelig utvikling og annet formål på tomten. I perspektivet av dette kan man trekke en konklusjon i retning av at en verdivurdering basert på de festede bygningenes kontantstrøm vil kunne være lite praktisk alene. Samtidig vil det med de forutsetninger som foreligger være krevende å vurdere annerledes, da fester faktisk ikke eier grunnen og bortfester vil i sin interesse beskytte denne verdien. Alternativet som det pekes på i dag er å beregne en verdi av grunneiendommen som utviklingstomt separat.

Likevel illustrerer studien langt på vei et utvalg av genererte prinsipper og metoder som i større grad vil kunne synliggjøre hvordan et verdiforhold mellom festers og bortfesters interesser kan bidra til å skape en økt forståelse og tolkning av de ulike verdiperspektivene. Da det i den avsluttende drøftelsen stilles spørsmål ved om de tidligere festerne i casene i det hele tatt ville vurdert salg av festekontrakten dersom de var klar over de genererte prinsippene og tilnærmingen, vil det trekke konklusjonen i retning av at festekontrakter med et mulig utviklingspotensial, ikke vurderes hensiktsmessig. Samtidig er kjøper en aktør som søker å benytte bygget eller tomten innen formålet som en del av sin kjernevirksomhet, vil en alternativ tilnærming være lite aktuell. Som en konklusjon vil det i vurderingen av hensiktsmessighet kunne konkluderes med at en metodisk vurdering som drøftet, burde gjøres som et supplement og tillegg av den øvrige. På mange måter burde en slik øvelse allerede bestilles av fester før festekontrakten legges ut i markedet som grunnlag for eget handlingsrom og videre

vurdering. Velger fester likevel å legge festekontrakten i markedet vil en slik vurdering dersom vurdert lønnsom, i større grad kunne synliggjøre verdipotensialet, samtidig som det kan bidra til at en evt. kjøper som ønsker annet formål på tomten, vil kunne hjelpes med å opptre rasjonelt. Sentralt er det her at det poengteres at en slik simulering alltid vil kreve bortfesteres samtykke. I et slikt scenario vil det også være sannsynlig at også bortfester vil vurdere sine alternativer og i større grad kunne bli klar over verdien av å sikre seg festekontrakten selv.

I et konkluderende perspektiv bygger den genererte teorien i studien oppunder om at festekontrakter med et mulig utviklingspotensial, i noen tilfeller, ikke vurderes hensiktsmessig per i dag. Samtidig så vil en vurdering som synligjør og benytter prinsippene beskrevet i drøftelsen være avhengig av at man benytter dagens metodikk som en del av vurderingen. Det må uansett gjøres så lenge en festekontrakt skal selges, og er derfor hensiktsmessig. Primært kan den genererte teorien i større grad være aktuell i en dialog mellom fester og bortfester enn ved salgsøyemed. Likevel er det som vist til i casene, at det er ved salg av festekontraktene at problemstillingen har vist seg aktuell.

Hovedsakelig kan det konkluderes at festetomter primært er lite egnet til påregnelige utviklingsformål, men at man i takt med utbredelsen av fenomenet kan finne mer hensiktsmessige og alternative metoder å angripe disse problemstillingene på.

## **6.1 Evaluering av studien**

Siden temaet for oppgaven har en teoretisk begrensning i forholdet mellom juridisk og verdsettelsesmetodisk teori, har det å skape en overordnet tolkning av de ulike sammenhengende og insentivene vært krevende. Det er likevel blitt vurdert som høyst betydelig. Temaet har langt på vei krevd at det gjøres et forsøk i å samle både det juridiske- og det verdsettelsesmessige perspektivet under et samlet perspektiv. På mange måter illustreres oppgavens funksjon godt, ved at det innledende eliteintervjuet påpeker en mangel på metodikk i slike tilfeller. Sett opp mot bekreftelsen i det avsluttende eliteintervjuet, synligjør dette aktualiteten og brukbarheten av oppgavens genererte teori og prinsipper. Det kunne imidlertid vært ønskelig at man kunne undersøkt og anvendt metodikken videre i flere case i oppgaven. Dette er dog vurdert som uhenktsmessig da oppgaven har ønsket en dyp innsikt i casene, i sammenhengen av en klar forståelse av de teoretiske perspektivene. Oppgaven kunne ha nytte av det ble simulert en tilsvarende beregning av påregnelig tomteverdi ved en utvikling, og anvendelse av festebalansen også for Mo i Rana-caset. Overordnet ville likevel de samme prinsippene som vist til i drøftelsen være tilsvarende gjeldende her, men det kunne i større grad gitt oppgaven et ytterligere interessant element.

## **6.2 Videre forskning**

I vurderingen av videre forskning ville et tema hvor man utviklet og faktisk testet og anvendte metodikken i et aktuelt festeforhold i samråd med aktørene kunne være høyst interessant. En slik forskning vil i større grad kunne synliggjøre metodikkens styrker og svakheter, samtidig som det vil kunne synliggjøre i hvilken grad tilnærmingen er praktisk gjennomførbar, og om partenes insentiver er vurdert rett i metodikken.

## 7 Referanser

### Lov

Endringslov til tomtefesteloven (2015) *Lov om endringer i tomtefesteloven (festeavgift ved forlengelse m.m.)*. Tilgjengelig fra:

<https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2015-06-19-63> (Hentet: 10.12 2022).

Tomtefestelova – tfl (1996) *Lov om tomtefeste*. Tilgjengelig fra:

<https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1996-12-20-106?q=tomtefesteloven> (Hentet: 05.12 2022).

### Lovforarbeider

NOU 1993:29 (1993) *Ny lov om tomtefeste*. Oslo: Justis- og politidepartementet

NOU 2013:11 (2013) *Festekontrakter og folkerett*. Oslo: Departementenes servicesenter - Informasjonsforvaltning

### Stortingsmeldinger

Prop. 73 L (2014–2015) *Endringer i tomtefesteloven (festeavgift ved forlengelse m.m.)*.

Tilgjengelig fra:

<https://www.regjeringen.no/contentassets/195a5bb2ac634bc1b0fda3f158ec40bf/no/pdfs/prp201420150073000dddpdfs.pdf>.

### Litteratur

Andresen, H. (2011) *Rettsdogmatisk metode. FINF4002 – Masterskole i*

*forvaltningsinformatikk*. Tilgjengelig fra:

<https://www.uio.no/studier/emner/jus/afin/FINF4002/v11/undervisningsmateriale/FINF4002-rettsdogm-23-240311-ha.pdf> (Hentet: 04.04 2023).

Avinor (u.å) *Hvorfor ny flyplass?* Tilgjengelig fra: <https://avinor.no/ny-flyplass-mo-i-rana/fakta/> (Hentet: 02.12 2023).

Boligmiks (2023) *Full oversikt over alle boligprosjekter - helt ned på enhetsnivå*.

Tilgjengelig fra: <https://boligmiks.no/> (Hentet: 12.06 2023).

Bærug, S. (2017) *Verdsetting av fast eiendom : en innføring*. Oslo: Universitetsforl.

Dalland, C. P. (2012) Utfordringer ved gjenbruk av andres kvalitative data, *Norsk pedagogisk tidsskrift*, 95(6), s. 449-459. doi: 10.18261/ISSN1504-2987-2011-06-05.

Dalland, O. (2012) *Metode og oppgaveskriving for studenter*. 5. utg. Oslo: Gyldendal akademisk.

Engen, R. (2023) *Tomteverdi og prising av boligutviklingsprosjekter. AAR6023 - Eiendomsøkonomi*. Tilgjengelig fra: <https://ntnu.blackboard.com> (Hentet: 16.06 2023).

Eriksen, G. (2020) *Bortfester*, Store norske leksikon. Tilgjengelig fra:

<https://snl.no/bortfester> (Hentet: 10.05.2016).

Falkanger, T. og Falkanger, A. T. (2013) *Tingsrett*. 7. utg. Thor Falkanger og Aage Thor Falkanger. Oslo: Universitetsforl.

- Falkanger, T. og Falkanger, A. T. (2016) *Tingsrett*. 8. utg. Thor Falkanger og Aage Thor Falkanger. Oslo: Universitetsforl.
- Falkanger, T. (2017) *Tomtefesteloven : lov 20. desember 1996 nr. 106 om tomtefeste : kommentarutgave*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Gundersen, N. A. (2009) Verdssettelse av næringseiendom, *Praktisk økonomi og finans*, 25(2), s. 13-21. doi: 10.18261/ISSN1504-2871-2009-02-03.
- Gustavsen, J. S. (2021) *Kan fester ensidig kreve endret festeformål*. Masteroppgave, NMBU: Norges miljø- og biovitenskapelige universitet. Tilgjengelig fra: <https://nmbu.brage.unit.no/nmbu-xmlui/bitstream/handle/11250/2789079/Gustavsen2021.pdf?sequence=1>.
- Hammersland, H. (2021) Verdssettelse av næringsbygg ved avvikling av tomtefeste, *Tidsskrift for eiendomsrett*, 17(1), s. 64-101. doi: 10.18261/issn.0809-9529-2021-01-06.
- Hansen, O.-B. (2022) Vekst og økonomisk verdiskaping, *Praktisk økonomi og finans*, 38(3), s. 278-291. doi: 10.18261/pof.38.3.8.
- Haugen, T., Sæbøe, O. E. og Foss, M. (2020) *Eiendomsforvaltning : facility management*. 1. utgave. Bergen: Fagbokforlaget.
- Hosen, G., Berner, E. og Johansen, T. H. (2022) Måling til virkelig verdi i usikre tider, *Praktisk økonomi og finans*, 38(4), s. 325-337. doi: 10.18261/pof.38.4.4.
- IVSC (2022) *International Valuation Standards Council*. Tilgjengelig fra: [https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/ivsc/international\\_valuat/assets/IVS-effective-31-Jan-2022.pdf](https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/ivsc/international_valuat/assets/IVS-effective-31-Jan-2022.pdf) (Hentet: 03.04 2023).
- Johannessen, A., Christoffersen, L. og Tufte, P. A. (2021) *Introduksjon til samfunnsvitenskapelig metode*. 6. utgave. Oslo: Abstrakt forlag.
- Jusleksikon.no (2012) *Tomtefeste*. Tilgjengelig fra: <https://jusleksikon.no/wiki/Tomtefeste> (Hentet: 01.05 2023).
- Jusleksikon.no (2017) *Juridisk teori*. Tilgjengelig fra: [https://jusleksikon.no/wiki/Juridisk\\_teori](https://jusleksikon.no/wiki/Juridisk_teori) (Hentet: 22.04 2023).
- Kartverket (2022) *Veiledning til utfylling av festekontrakt*. Tilgjengelig fra: <https://kartverket.no/eiendom/skjema/festekontrakt> (Hentet: 03.11 2022).
- Kristoffersen, Ø. R. og Røsnes, A. E. (2018) *Eiendom og eierskap : om forståelsen av fast eiendom og dens betydning i verdiskaping og samfunnsbygging*. Oslo: Universitetsforl.
- Kvale, S. og Brinkmann, S. (2015) *Det kvalitative forskningsintervju*. 3. utg. Oslo: Gyldendal akademisk.
- Larsen, E. H. (2007) *Takseringsmetoder & vurdering av eiendommens verdi*. Oslo: Informasjonsselskapet Verdi.
- Larsen, E. H., Holt, A. og Desire (2007) *Markedsanalyse i eiendomsmarkedet*. Oslo: Informasjonsselskapet Verdi.
- Leikvam, G. og Olsson, N. (2014) *Eiendomsutvikling*. Bergen: Fagbokforl.
- Lid, O. (1961) *Tomtefeste*, Universitetet i Oslo Det juridiske, fakultet.
- NAOB – Det Norske Akademis ordbok (2023) *Råtomt - Betydning og bruk* Tilgjengelig fra: <https://naob.no/ordbok/r%C3%A5tomt> (Hentet: 20.04 2023).
- Ness, S. og Øyasæter, A. S. (2021) *Eiendomsutvikling : fra planlegging til ferdigstillelse*. 2. utgave. Oslo: Universitetsforlaget.
- Norsk Prisbok (2023) *Norsk Prisbok: Pppdatert prisdatabase og inneholder bred og mangfoldig prisinformasjon vedrørende kostnader for et byggeprosjekt, samt LCC og carbon footprint verdier*. Tilgjengelig fra: <https://www.norskprisbok.no/Home.aspx> (Hentet: 12.06 2023).

- NTNU (2023a) *Lagringsguide*. Tilgjengelig fra: <https://i.ntnu.no/wiki/-/wiki/Norsk/Lagringsguide> (Hentet: 03.02 2023).
- NTNU (2023b) *Behandle personopplysninger i student- og forskningsprosjekt*. Tilgjengelig fra: <https://i.ntnu.no/wiki/-/wiki/Norsk/Behandle+personopplysninger+i+student-+og+forskningsprosjekt> (Hentet: 03.02 2023).
- Olsson, N. (2011) *Praktisk rapportskrivning*. Trondheim: Tapir akademisk.
- Opplysningsvesenets fond (2020) Tidligere innløste festetomter. Gnr. 20 Bnr. 1280 og Gnr. 20 Bnr. 1076 Upublisert.
- Playestate (2023) *Den komplette prosjektløsningen for nyboligmarkedet*. Tilgjengelig fra: <https://www.playestate.no/#> (Hentet: 12.06 2023).
- Roksvåg, K. R. (2023) *Netto nåverdi (nåverdimetoden)*. Tilgjengelig fra: <https://finanssans.no/netto-n%C3%A5verdi> (Hentet: 15.04 2023).
- Sending, A. (2006) *Innføring i bedriftsøkonomi*. 4. utg. Bergen: Fagbokforl.
- Støren, I. (2013) *Bare søk! : praktisk veiledning i å gjennomføre litteraturstudie*. 2. utg. Oslo: Cappelen Damm.
- Tjora, A. H. (2021) *Kvalitative forskningsmetoder i praksis*. 4. utgave. Oslo: Gyldendal.
- Ulstein, H. et al. (2018) *Festeforhold mellom opplysningsvesenets fond og norske kommuner - i et juridisk og samfunnsøkonomisk perspektiv*. (Menon-publikasjon 2018/98). Menon Economics. Tilgjengelig fra: <https://www.ks.no/globalassets/fagomrader/forskning-og-utvikling/nyhetsaker/Festeforholdet-OVF-kommunene.pdf> (Hentet: 25.03.2023).
- Verdsettelse av næringsbygg etter bruksverdimetoden ved avvikling av tomtefesteforhold* (2019). Tilgjengelig fra: <https://www.duo.uio.no/bitstream/handle/10852/73538/11/611.pdf> (Hentet: 15.01 2023).
- Yin, R. K. (2018) *Case study research and applications : design and methods*. Sixth edition. Los Angeles, California: SAGE.

## **Datagrunnlag gjennomgått i dokumentanalysen**

- Byggcon Nord (2020) Takstdokument Næringseiendom Upublisert.
- Colliers International AS (2019) Verdivurdering Sandefjord Upublisert.
- Colliers International AS (2020) Verdivurdering Mo i Rana Upublisert.
- Nord megler (2020) Salgsoppgave Kongsveien 50, Mo i Rana. Upublisert.
- OPAK (2022) Verdivurdering av bygg, festerett og en mindre tomt: Upublisert.
- Opplysningsvesenets fond (2019) Regneark for beregning av festekontraktens verdi for bortfester - Sandefjord. Upublisert.
- Opplysningsvesenets fond (2022) Regneark for beregning av festekontraktens verdi for bortfester - Mo i Rana. Upublisert.
- Opplysningsvesenets fond (2023) Verdiberegning av festeinntekter Mo i Rana Upublisert.
- Q4 Næringsmegling (2022) Salgsoppgave utviklingseiendom Sandefjord: Rosenvolds gate 19. Upublisert.
- Rana kommune (2006) *Reguleringsplan plannr 2104 Svortdalen, vedtatt 5.12.2006* Tilgjengelig fra: <https://www.arealplaner.no/rana1833/arealplaner/137> (Hentet: 25.09 2023).
- Rana kommune (2020) *Detaljregulering for Smedplassen Kongsveien - Plannr. 2146 Smedplassen, vedtatt 12.05.2020*. Tilgjengelig fra: <https://www.arealplaner.no/rana1833/arealplaner/170> (Hentet: 25.09 2023).

- Sandefjord kommune (2019) *Kommuneplan 2019–2031*. Tilgjengelig fra: <https://www.sandefjord.kommune.no/globalassets/planer-og-rapporter/kommuneplan/2019-2031/vedtatt-kommuneplan-2019---2031.pdf> (Hentet: 07.11 2023).
- Sandefjord kommune (2021) *Planprogram byutviklingsplan - Kommunedelplan for byutvikling i Sandefjord sentrum*. Tilgjengelig fra: <https://www.sandefjord.kommune.no/globalassets/miljo-og-plan/mp-dokumenter/overordnet-planlegging/byutviklingsplan---fastsatt-planprogram.pdf> (Hentet: 05.11 2023).
- Statens Kartverk (2015) *Festekontrakt OVF og Jotun - Matrikkel gnr. 169 Bnr. 35, dokumentnummer 236681*. Tilgjengelig fra: <https://www.kartverket.no/eiendom/bestille-fra-grunnboken> (Hentet: 22.09 2023).
- Statens Kartverk (2020a) *Mo i Rana: Festekontrakt med påtegninger - Gnr. 20 bnr. 18 fnr. 925 og fnr. 1528,*. Tilgjengelig fra: <https://www.kartverket.no/eiendom/bestille-fra-grunnboken> (Hentet: 22.09 2023).
- Statens Kartverk (2020b) *Grunnbok gnr. 20 bnr. 18 fnr. 925 dokumentnummer 2020/3222810-1*. Tilgjengelig fra: <https://www.kartverket.no/eiendom/bestille-fra-grunnboken> (Hentet: 22.09 2023).
- Statens Kartverk (2020c) *Mo i Rana: Skjøte/transport av festerett* Tilgjengelig fra: <https://www.kartverket.no/eiendom/bestille-fra-grunnboken> (Hentet: 22.09 2023).
- Statens Kartverk (2022) *Grunnbok gnr. 169 bnr. 35 dokumentnummer 2022/562812-2*. Tilgjengelig fra: <https://www.kartverket.no/eiendom/bestille-fra-grunnboken> (Hentet: 22.09 2023).
- Winje, E. et al. (2021) *Ringvirkninger og samfunnseffekter av Freyrs etablering i Mo i Rana*. (Menon-publikasjon 111/2021). Menon Economics. Tilgjengelig fra: <https://www.menon.no/wp-content/uploads/2021-111-Ringvirkninger-og-samfunnseffekter-av-Freyrs-etablering-i-Mo-i-Rana.pdf> (Hentet: 25.03.2023).



## **Vedlegg 1: Samtykkeerklæring**

### **Vil du delta i forskningsprosjektet " Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom "**

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt. I dette skrivet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

#### **Formål**

Formålet med prosjektet er å nærmere undersøke verdsettelsen av omsatte festekontrakter ifm. utviklingsprosjekter. Temaet tar utgangspunkt i et fenomen som over de siste årene har vist til gjentakelse og hvor det på et generelt grunnlag oppleves at det finnes sterk variasjon og ulik forståelse av hvordan tilfellene skal forklares.

#### **Problemstilling:**

*Hva er praksis, hvilke metoder og tilnærming gir grunnlaget for verdsettelsen og verdsettes næring og offentlige festeretter med et mulig utviklingspotensial hensiktsmessig i dag?*

#### **Forskningsspørsmål:**

Hvordan verdsettes festeretter i vurderingen av utviklingseiendommer i dag?  
Hva er erfaringene og driverne bak allerede gjennomførte transaksjoner?  
Hvordan kan verdsettelse av festekontrakter praktiseres i fremtidige utviklingsprosjekter?

Dette er en avsluttende mastergradsoppgave i eiendomsutvikling og-forvaltning ved NTNU.

#### **Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?**

Norges tekniske-naturvitenskapelige universitet- NTNU er ansvarlig for prosjektet.

#### **Hvorfor får du spørsmål om å delta?**

På bakgrunn av problemstilling og forskningsspørsmålene anser vi din bakgrunn eller posisjon som relevant for å innhente sentral informasjon.

#### **Hva innebærer det for deg å delta?**

Hvis du velger å delta i prosjektet vil dette gjennomføres ved et intervju som blir tatt opp med video/lyd til transkribering, opptak vil etter innlevering 23.juni 2023 slettes. Spørsmål som vil fremkomme i intervjuet omhandler festeretter. Selve intervjuet estimeres til 45-60 minutter.

#### **Det er frivillig å delta**

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykket tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle dine personopplysninger vil da bli slettet. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

## **Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger**

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrivet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

De som vil ha tilgang til informasjonen er:

Studentene: Ken Hagen Gulbrandsen og Magnus Indrebø

Veileder: Geir Karsten Hansen

Navnet og kontaktopplysningene dine vil erstattes med en kode som lagres på egen navneliste adskilt fra øvrige data.

Deltakelse i dette prosjektet vil ikke være anonymt; navn, stilling og bakgrunn vil være informasjon som er synlig.

## **Hva skjer med personopplysningene dine når forskningsprosjektet avsluttes?**

Prosjektet vil etter planen avsluttes 22.juni 2023. Etter prosjektslutt vil datamaterialet med dine personopplysninger slettes.

## **Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?**

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra NTNU har Personverntjenester vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

## **Dine rettigheter**

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke opplysninger vi behandler om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene
- å få rettet opplysninger om deg som er feil eller misvisende
- å få slettet personopplysninger om deg
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å vite mer om eller benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:

- NTNU ved Geir Karsten Hansen  
*E-post:* [geir.hansen@ntnu.no](mailto:geir.hansen@ntnu.no)  
*Tlf:* 73 59 50 51
- Vårt personvernombud ved NTNU: Thomas Helgesen,  
*E-post:* [thomas.helgesen@ntnu.no](mailto:thomas.helgesen@ntnu.no)  
*Tlf:* 93 07 90 38

Hvis du har spørsmål knyttet til Personverntjenester sin vurdering av prosjektet, kan du ta kontakt med:

- Personverntjenester på epost ([personverntjenester@sikt.no](mailto:personverntjenester@sikt.no)) eller på telefon: 53 21 15 00.

Med vennlig hilsen

Geir Karsten Hansen  
(Forsker)

Ken Hagen Gulbrandsen og Magnus Indrebø  
(studentene)

---

---

### **Samtykkeerklæring**

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet «Verdsettelse av festeretter i vurderingen av utviklingsprosjekter», og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- å delta i intervju
- at opplysninger om meg publiseres slik at jeg kan gjenkjennes
- at mine personopplysninger lagres til prosjektslutt, 23. juni 2023

Jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet

---

---

(Signert av prosjektdeltaker, dato)

## Vedlegg 2: Intervjuguide – Eliteintervju (innledende intervju)

<b>INNLEDNING</b>	
	<p>Hei, Vi vil først takke deg for at du har tid og anledning til å stille opp til intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i temaet «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom». Tidsestimat for intervju: 45-60 minutter.</p>
	<p>Informasjon om intervjuobjektet</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Navn:</li> <li>○ Alder:</li> <li>○ Arbeidsplass</li> <li>○ Stilling:</li> <li>○ Bakgrunn og erfaring:</li> </ul>
<b>TEMA 1</b>	<b>FESTEKONTRAKTER</b>
	Beskriv din kjennskap til omsetningen og salg av festekontrakter?
	I hvilken grad har du kjennskap til festekontrakter og de regelverk som regulerer disse?
	Hvordan og hvilke metoder benyttes for verdsettelse av festekontrakter ved salg fra fester til ny fester i dag?
	Hvordan ville du metodisk fordelt verdiforholdet mellom grunneier/ fester?
	Er dette en god nok praksis?
<b>TEMA 2</b>	<b>OPPGAVENS PROBLEMSTILLING OG STATUS PÅ OMRÅDET I DAG</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Kort presentasjon av bakgrunn for temaet og dens avgrensing</li> <li>○ Presentasjon av oppgavens problemstilling, forskningsspørsmål og case</li> </ul>
	I hvilken grad har du kjennskap til temaet/fenomenet belyst fra tidligere?
	Hvilke refleksjoner gjør du deg rundt problemstillingen?
	Hvordan verdsettes festekontrakter i perspektivet av utviklingsprosjekter i dag?
	Ut fra metodikk, norm, modell eller tilnærming - Om du ville, hvordan ville du best hensyntatt/ forutsett de tre fenomenene som beskrevet? (utviklingspremie? etc?)
	Kjenner du til noen metodikk, norm eller modell som hensyntar eller regulerer forholdet mellom verdien av en grunneiendom mot verdien av en festerett på samme tomt?
	Hva ser du som de mest sentrale temaene å undersøke/belyse?
<b>TEMA 3</b>	<b>MULIGHETER / LØSNINGER</b>
	Ser du noen spesielle muligheter eller løsninger som vil være særlig aktuelle knyttet til temaet/problemstillingen? (Prøv i hvert fall å nevne de tre mest åpenbare)
	Evt. hvordan ville du metodisk hensyntatt dette?
	Hva ser du som de mest sentrale temaene å belyse/undersøke i transaksjonene og verdsettelsene? (minimum tre)
<b>TEMA 4</b>	<b>HINDRINGER / UTFORDRINGER</b>
	Ser du noen spesielle hindringer eller utfordringer knyttet til temaet/problemstillingen? (Prøv i hvert fall å nevne de tre mest åpenbare)
	Ser du noen utfordringer som avklares i forhold til de ulike aktørenes (fester (kjøper /selger) og grunneier) eierskap eller roller i forbindelse med fastsettelse av verdien?

	Hvordan tenker du dette vil påvirke fordelingen av grunneierverdien vs. verdien av festekontrakten?
	Hvem tenker du vil kunne ha mest nytte av dette?
<b>TEMA 5</b>	<b>ANNET</b>
	Er det noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva mener du er det viktigste vi har pratet om?
	<b>AVSLUTNING</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.

### Vedlegg 3: Intervjuguide – Ny fester Mo i Rana

	<b>INNLEDNING</b>
	Hei, Vi vil først takke deg for at du har tid og anledning til å stille opp til intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i tema «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom» Tidsestimat for intervju: 45 minutter.
	Informasjon om intervjuobjektet <ul style="list-style-type: none"><li>○ Kjønn:</li><li>○ Alder:</li></ul>
<b>TEMA 1</b>	<b>BAKGRUNN FOR INTERESSE AV EIENDOMMEN</b>
	Innledningsvis beskriv bakgrunnen for at dere fattet interesse for salget av eiendommen i Kongsveien 50?
	Her er det bygningene som er solgt innehold til formålet i festekontrakten, enig?
	Har dere erfaringer ved kjøp av bygninger på festet tomt fra tidligere?
<b>TEMA 2</b>	<b>ØNSKER OG PLANER VED KJØPET AV</b>
	Hva var ønsket og tanken deres med kjøpet?
	Hadde dere noe ekstraordinært insentiv for å sikre dere tilgang til denne kontrakten?
	Vurderte dere ulike alternativer for videre utnyttelse av tomten?
<b>TEMA 3</b>	<b>FORHOLD KNYTTET TIL VURDERING AV VERDI?</b>
	Det er jo et betydelig avvik fra prisantydning til det som ble kjøpesum. Kunne du forklart litt rundt hvordan dere vurderte verdien bak kjøpet deres?
	Brukte dere noen og hvilke metoder la dere til grunn i beregningen?
	Hvordan vil du generelt vurdere deres egen risikovillighet?
	La dere i vurderingen til grunn en utviklingspremie eller en ekstra oppside som ikke kommer frem i salgsoppgaven?
<b>TEMA 4</b>	<b>TANKER IFM. FESTE</b>
	Hvordan vurderer du deres kunnskap knyttet til festers rettigheter ved utnyttelse og anvendelse av tomten?
	Jeg ser festekontrakten ikke så som vedlegg i salgsoppgaven. I hvilken grad var dere på kjøpstidspunktet klar over de rettigheter og vilkår festekontrakten regulerer for fester (kontraktens punkt 7, 8 9)? Innløsningsrett, tomteverdi, omkostninger, ryddeplikt, bruksendring etc.
	Kommuniseres dette tilstrekkelig i salgsoppgaven?
	Ville dere gjennomført kjøpet på tilsvarende vilkår om igjen?
<b>TEMA 5</b>	<b>ANNET</b>
	Er det noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva mener du er det viktigste vi har pratet om?
	<b>Avslutning</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.

## Vedlegg 4: Intervjuguide – Verdsetter Mo i Rana

	<b>INNLEDNING</b>
	<p>Hei, Vi vil først takke deg for at du har tid og anledning til å stille opp til intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i tema «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom» Tidsestimat for intervju: 45 minutter.</p>
	<p>Informasjon om intervjuobjektet</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Kjønn:</li> <li>○ Alder:</li> <li>○ Stilling:</li> <li>○ Arbeidsplass:</li> </ul>
<b>TEMA 1</b>	<b>Dine vurderinger i oppdraget?</b>
	Vil du i kort kunne beskrive ditt valg av metode(r) for verdsettelsen?
	Vil du fortelle kort hvordan man hensyntar at tomten er festet i vurderingen?
	Det fremgår at « <i>tomten er festet er markedsverdi ikke medtatt, men det er stipulert en opparbeidelse av utenomhusarealer som en verdi som er tilført eiendommen</i> » Vil du forklare kort rundt dette?
<b>TEMA 2</b>	<b>Dine refleksjoner bak prisforskjellen?</b>
	Nå var jo byggene og festekontrakten verdsatt til 4,5 MNOK. Hva er dine tanker bak den store forskjellen i salgspris på 21,5 MNOK?
	Vil du si dette trolig skyldes risikovillighet, annen kalkulering, metodikk eller andre faktorer?
<b>TEMA 3</b>	<b>Kunne man vurdert noe annerledes eller gjort andre vurderinger?</b>
	I etterpåklokskap, burde og kunne man vurdert noe annerledes eller gjort andre vurderinger?
	I så fall, hvordan tenker du at man burde vurdert?
<b>TEMA 4</b>	<b>Alternative vurderinger mtp. utbyggingspotensial</b>
	Har du erfart slike tilfeller fra tidligere?
	Det fremgår at « <i>Det inngår ikke i oppdraget å belyse utbyggingspotensialet. Det kan imidlertid bestilles som eget oppdrag</i> ». Burde det vært gjort?
	<p><b>Du nevner i rapporten at:</b></p> <p>«<i>Og for tiden er det over det meste av landet økende etterspørsel etter effektive bo-løsninger, da ofte i form av boligblokk og/eller flermannsboliger i forskjellige utforminger</i>». <b>Her henter du litt om et mulig utviklingspotensial?</b></p> <p>«<i>En reguleringsløsning som tillater fortettet bygging på dette arealet vil trolig være en veg videre som vil øke verdi og attraktivitet på arealet betydelig. Denne løsningen er imidlertid forbundet med stor usikkerhet, da med hensyn <b>til både regulering, byggekostnader og etterspørsel i markedet</b></i>».</p> <p>Her nevner du ikke endret formål i festekontrakten? Hva er grunnen til dette?</p> <p>Som en refleksjon hva er dine tanker i etterkant rundt utsagnene beskrevet?</p>

	Dersom man gjennomførte en vurdering som belyste utviklingspotensialet, hvordan ville du gjort dette, og da hensyntatt at tomten er festet og at det vil kreve en mulig formålsendring som krever bortfesters samtykke?
<b>TEMA 5</b>	<b>ANNET</b>
	Gjorde du deg noen tanker rundt hvordan meglers salgsoppgave reflekterte dine vurderinger?
	Er det noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva mener du er det viktigste vi har pratet om?
	I etterkant av denne samtalen er systematikk rundt fenomenet noe du vil ha nytte av i ditt virke?
	<b>Avslutning</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.



## Vedlegg 5: Intervjuguide – Verdsetter Sandefjord

	<b>INNLEDNING</b>
	<p>Hei, Vi vil først takke dere for at du har tid og anledning til å stille opp til intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i tema «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom» Tidsestimat for intervju: 30 minutter.</p>
	<p>Informasjon om intervjuobjektet</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Kjønn:</li> <li>○ Alder:</li> <li>○ Stilling:</li> <li>○ Arbeidsplass</li> </ul>
<b>TEMA 1</b>	<b>DINE VURDERINGER I OPPDRAGET?</b>
	Vil du i kort kunne beskrive deres valg av metode(r) for verdsettelsen?
	Vil du fortelle kort hvordan man hensyntar at tomten er festet i vurderingen?
<b>TEMA 2</b>	<b>DINE REFLEKSJONER BAK PRISFORSKJELLEN?</b>
	Nå var jo byggene og festekontrakten verdsatt til 28,9 MNOK og lagt ut for salg til 18 MNOK. Har dere noen tanker bak forskjellen her?
	Vil du si dette trolig skyldes risikovillighet, annen kalkulering, metodikk eller andre faktorer?
<b>TEMA 3</b>	<b>KUNNE MAN VURDERT NOE ANNERLEDES ELLER GJORT ANDRE VURDERINGER?</b>
	I etterpåklokskap, burde og kunne man vurdert noe annerledes eller gjort andre vurderinger?
	I så fall, hvordan tenker du at man burde vurdert?
<b>TEMA 4</b>	<b>ALTERNATIVE VURDERINGER MTP. UTBYGGINGSPOTENSIAL</b>
	Eiendommen ligger avsatt til sentrumsformål i KPA og med forholdsvis høy utnyttelse i sentrumsplanen hvor det legges til grunn ny bebyggelse på området (5+1 etasje). Kunne man hensyntatt dette i vurderingen av festekontrakten og bygget?
	<b>Det nevnes i rapporten at:</b> For festekontrakten som er på 80 år (2094) vil flere tenke lang horisont og potensiale for utvikling i retning av næring eller bolig, men også her vil også risikoelementet knyttet til forlengelse være til stede. Burde man gjøre seg noen tanker om formål her?
	Dersom man gjennomførte en vurdering som belyste utviklingspotensialet, hvordan ville du gjort dette, og da hensyntatt at tomten er festet og at det vil kreve en mulig formålsendring som krever bortfesters samtykke?
<b>TEMA 5</b>	<b>ANNET</b>
	Gjorde dere noen tanker rundt hvordan meglers salgsoppgave reflekterte dine vurderinger?
	Er det noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva mener du er det viktigste vi har pratet om?
	I etterkant av denne samtalen er metodikk rundt fenomenet noe dere vil ha nytte av i deres virke?
	<b>AVSLUTNING</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.

## Vedlegg 6: Intervjuguide – Grunneier/bortfester OVF

	<b>INNLEDNING</b>
	Hei, Vi vil først takke deg for at du har tid og anledning til å stille opp til intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i tema «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom» Tidsestimat for intervju: 45 minutter.
	Informasjon om intervjuobjektet <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Kjønn:</li> <li>○ Stilling:</li> <li>○ Arbeidsplass:</li> </ul>
<b>TEMA 1</b>	<b>OVF OG TOMTEFESTE</b>
	Hvor mange festekontrakter har dere? Hvor mange næring/offentlige kontakter?
	Hvor mange av kontrakten deres vil du anslå selges i løpet av et år?
<b>TEMA 2</b>	<b>FESTEAVGIFT</b>
	Hvilke metoder benytter dere for å regulere festeavgift? Kan du utlede litt om praksis og regelverket rundt dette?
	Hvor mange av festekontraktene med næring/offentlig formål vil du si er regulert etter disse metodene prosentvis?
	Hva vil du anslå er en normal festerente dere benytter ved fastsettelse av festeavgift de siste tre år?
	Ved en regulering vil formålet i festekontrakten gjelde for verdsettelsen av «råtomten» som benyttes i grunnlaget?
<b>TEMA 3</b>	<b>ENDRING AV FORMÅL</b>
	Hva vil du beskrive som de mest vesentlige forskjellene ved bolig/fritid vs. næring og offentlig feste?
	Fortell om hvordan dere forholder dere til en endring av festeformål fra næring eller offentlig festeformål til bolig?
	Vi er kjent med en teori som omtales som «fester og bortfesteres interessekonflikt ved endring festeformål». <b>Intervjuer forteller definisjonen.</b> I hvilken grad er du enig / uenig i dette?
	Ønsker dere primært å forlenge feste eller overta tomten ved utløp av kontrakten?
	Overtar dere normalt bygget eller ryddes tomten etter tfl. § 39?
<b>TEMA 4</b>	<b>VERDIVURDERING AV KONTANTSTRØM OG GRUNNEIENDOMMEN</b>
	Hvordan vil dere verdsette bortfesteres kontantstrøm av festeinntekter?
	Hvis dere skulle solgt tomten som festetomt, hvordan ville dere da beregnet verdien av grunnen?
<b>TEMA 5</b>	<b>MO I RANA-CASET</b>
	Hvordan er nåverdien av festekontrakten for Kongsparken beregnet?
	Formålet i skjøtet viser industri/næring, men byggene er benyttet til offentlig formål? Kan du bekrefte hvilket formål som gjelder i kontrakten?
	Det er vist til ulike innløsningspriser rundt Kongsparken. Har du noe info om disse? Er dette evt. innløsning av boligpriser etter 40 % regelen?
<b>TEMA 6</b>	<b>SANDEFJORD-CASET</b>
	Hvordan er nåverdien av festekontrakten for Sandefjord-caset beregnet?
	Hvilken dato ble denne kontrakten solgt?
	Er 6 % festerente representativt i dette tilfellet?
<b>TEMA 7</b>	<b>ANNET</b>

	Noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva er det viktigste vi har snakket om?
	<b>AVSLUTNING</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.

## Vedlegg 7: Intervjuguide – Grunneier/bortfester Clemens eiendom

	<b>INNLEDNING</b>
	Hei, Vi vil først takke deg for at du har tid og anledning til å stille opp til intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i tema «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom» Tidsestimat for intervju: 45 minutter.
	Informasjon om intervjuobjektet <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Kjønn:</li> <li>○ Stilling:</li> <li>○ Arbeidsplass</li> </ul>
<b>TEMA 1</b>	<b>KJØP OG SALG AV FESTERETTER</b>
	Hvordan er din opplevelse av kunnskapsnivået rundt regelverket hos kjøpere av festeretter?
	Har du noen refleksjon rundt attraktiviteten ved kjøp av slike kontrakter?
<b>TEMA 2</b>	<b>FESTEFORHOLDET</b>
	Fortell om hvordan dere forholder dere til en endring av festeformål fra næring eller offentlig festeformål til bolig?
	Vi er kjent med en teori som omtales som «fester og bortfester interessekonflikt ved endring festeformål». <b>Intervjuer forteller definisjonen.</b> I hvilken grad er du enig / uenig i dette?
<b>TEMA 3</b>	<b>MO I RANA-CASET</b>
	Kan du fortelle litt om og evt. hvordan dere har dere kommet til en løsning med fester ang. festeformålet på tomten?
	Er dere nå kommet til enighet om premissene for tomten og sletting av festekontrakten?
	Hvilken pris kom dere frem til og til hvilket formål ble vurderingen beregnet på?
	Hva er dine refleksjoner rundt at kontrakten omsettes til det den gjør og med det perspektivet kjøper har?
<b>TEMA 4</b>	<b>SANDEFJORD-CASET</b>
	Kan du fortelle litt om og evt. hvordan dere har dere kommet til en løsning med fester ang. festeformålet på tomten?
	Er dere nå kommet til enighet om premissene for tomten og sletting av festekontrakten?
	Har dere kommet frem til en pris på tomten og til hvilket formål ble vurderingen beregnet på?
	Hva er dine refleksjoner rundt at kontrakten omsettes til det den gjør og med det perspektivet kjøper har?
<b>TEMA 5</b>	<b>ANNET</b>
	Noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva er det viktigste vi har snakket om?
	<b>AVSLUTNING</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.

## Vedlegg 8: Intervjuguide – Eliteintervju (avsluttende intervju)

	<b>INNLEDNING</b>
	Hei, Vi vil først takke deg for at du har tid og anledning til å stille opp til et avsluttende intervju. Bakgrunnen for intervjuet er at vi ønsker dypere innsikt i tema «Verdsettelse av festekontrakter i vurderingen av utviklingseiendom» Tidsestimat for intervju: 45 minutter.
<b>TEMA 1</b>	<b>FVM MODELL</b>
	Hvilke refleksjoner gjør du deg rundt FVM modellen?
	- Svakheter/styrker
<b>TEMA 2</b>	<b>VERDIBALANSEN</b>
	Dine tanker rundt FVM prinsippet som fordelingsnøkkel?
	Hensynet av tid?
	Svakheter styrker?
	Vil du kunne anvende og ha bruk for disse prinsippene i ditt virke?
	Vil det kunne løse oppgaver du får på en bedre eller enklere måte?
	Har du sett noe lignende tilnærming eller har det vært benyttet tidligere?
<b>TEMA 3</b>	<b>ANNET</b>
	Noe annet du ønsker å tilføye?
	Hva er det viktigste vi har snakket om?
	<b>AVSLUTNING</b>
	Tusen takk for at du hadde anledning til å stille opp på intervjuet.



