

# NEWSLETTER

OKTOBER 2007



ERHVERVSEJENDOMME I DANMARK OG UDLANDET

**Indeholder  
markedsbarometer**

*Sadolin* | **ALBÆK**

**INDHOLDSFORTEGNELSE**

	Side
<b>EJENDOMSINVESTERINGSMARKEDET</b>	<b>1</b>
“Sub-prime”-krisen og det danske marked for investeringsejendomme	1
Prisen på risiko vil være stigende	1
Stor investeringsaktivitet henover sommeren	2
Markedet er domineret af nationale spillere	3
Det samlede transaktionsvolumen i det danske erhvervsejendomsmarked er fortsat stigende	3
Porteføljepræmierne er forsvundet	4
Sale and leaseback aktiviteten er kraftigt stigende	5
<b>KONTORUDLEJNINGSMARKEDET</b>	<b>6</b>
Der er en entydig sammenhæng mellem beskæftigelsen og udnyttelsesgraden for kontorer	6
Det spekulative nybyggeri er stigende, men ikke på et alarmerende niveau	7
<b>HOTELMARKEDET I STORKØBENHAVN</b>	<b>8</b>
Fremgang i hotelmarkedet	8
<b>DE INTERNATIONALE EJENDOMSMARKEDER</b>	<b>10</b>
“Sub-prime”-krisen påvirker de internationale ejendomsmarkeder	10
Investeringsmarkederne for industri- og logistikejendomme	11
Nettostartforrentningskravene for industri- og logistikejendomme i Vesteuropa konvergerer	12
Nettostartafkastkravene i Østeuropa kun lidt højere end i Vesteuropa	12
Store forskelle i lejepriser for industri- og logistikejendomme	13

**MARKEDSBAROMETER – KØBENHAVN, ÅRHUS, TREKANTOMRÅDET**

© Citat kun mod kildeangivelse

*Sadolin & Albæk A/S**Nikolaj Plads 26, DK-1067 København K, Tel: +45 70 11 66 55 Fax: +45 33 32 72 96**Rosensgade 22, DK-8000 Århus C, Tel: +45 70 11 66 55 Fax: +45 86 20 60 19**E-mail: sa@sa-oncor.dk Web: www.sadolin-albaek.dk*

## EJENDOMSINVESTERINGSMARKEDET

**“Sub-prime”-krisen og det danske marked for investeringsejendomme**

I de seneste uger og måneder har konsekvenserne af krisen på markedet for “sub-prime” boliglån i USA været mærkbare også i den danske finansverden. Et drastisk fald i efterspørgslen efter virksomhedsobligationer og Commercial Papers og stigende fundingomkostninger i den finansielle sektor har haft negativ effekt på bankernes udlånsvillighed.

For ejendomssektoren, som er en ganske kapitalkrævende sektor, har effekterne af “sub-prime”-krisen også kunnet registreres. Især udenlandske finanshuse har udvist en lavere udlånsvillighed, og de internationale investorer, specielt de mere opportunistiske ejendomsfonde, som lånefinansierer deres investeringer i betydelig grad, er blevet mere tilbageholdende.

For ejendomsinvesteringsmarkedet har effekten dog ikke været stor. En ganske velpolstret finansiell sektor og et utroligt velfungerende realkreditsystem har betydet, at kapitalfremskaffelse til ejendomsinvesteringer fortsat er mulig til konkurrencedygtige marginaler.

Hertil kommer, at den danske institutionelle sektor fortsat er undereksponeret i investeringsejendomme, og også velkonsoliderede lokale ejendomsselskaber og private investorer er ganske ekspansive.

**Prisen på risiko vil være stigende**

Der er således ikke efter Sadolin & Albæks opfattelse grund til at frygte, at “sub-prime”-krisen umiddelbart vil få stor betydning for investeringsejendomsmarkedet i Danmark.

På den anden side må det ikke underkendes, at en sandsynlig konsekvens af “sub-prime”-krisen vil være, at investorernes krav til merafkast på mere risikofyldte investeringer i forhold til den sikre rente vil være højere.

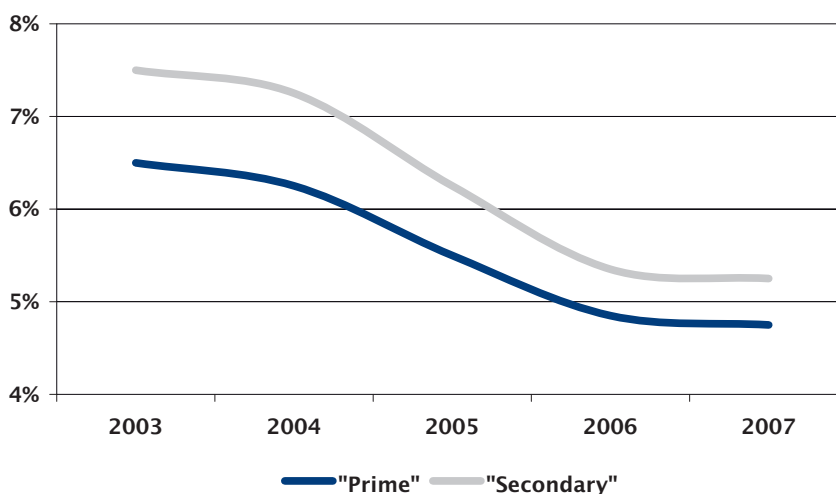
Det kan få visse negative konsekvenser for både finansieringsmulighederne og afkastkravene på ejendomme med usikkert cash flow og mere sekundære beliggenheder.

Som det fremgår af nedenstående figur, er forskellen mellem investorernes nettostartafkastkrav på førsteklases kontorejendomme og kontorejendomme af mere sekundær beliggenhed og kvalitet indsnævret igennem de senere år.

En medvirkende årsag hertil har været et godt kontorudlejningsmarked, som har mindsket tomgangsrisikoen, også for ejendomme af mere sekundær kvalitet og beliggenhed.

Men det må ikke underkendes, at investorerne generelt i deres søgen efter et højt direkte afkast har konkurreret risikopræmien på de mere sekundære ejendomme ned.

Udviklingen i nettostartafkastkrav på kontorejendomme i Storkøbenhavn



Kilde: Sadolin & Albæk

Det kan efter Sadolin & Albæks opfattelse ikke udelukkes, at vi i den kommende tid vil se en udvidelse af spændet mellem afkastkravene på førsteklases og mere sekundære kontorejendomme.

### Stor investeringsaktivitet henover sommeren

I de første måneder af 2007 var omsætningen på markedet for investeringsejendomme i Danmark ganske lav. Dette skyldtes den usikkerhed, som blev forårsaget af, at regeringen i februar fremsatte forslag om begrænsninger i rentefradragsretten, som ville blive til stor ugunst for ejendomsinvestorer.

Selv om den endelige udformning af de nye skatteregler også har visse negative effekter på ejendomsinvesteringer, forsvandt usikkerheden om det fremtidige regelsæt den dag, lovforslaget blev vedtaget.

Omsætningen på markedet for investeringsejendomme steg markant, da usikkerheden var væk. Dette gjaldt ikke mindst antallet af store enkelt- og porteføljetransaktioner.

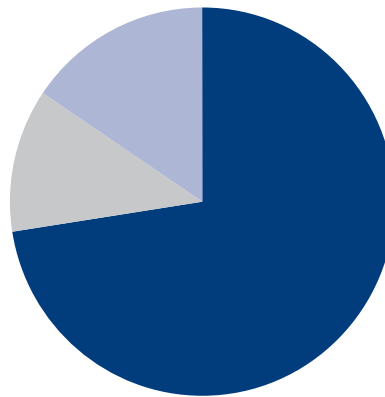
ATP, PFA og Nordens køb af 224 ejendomme fra TDC for i alt kr. 4,1 mia. er i særklasse årets til dato største transaktion – og mellem de 50 største ejendomstransaktioner i Europa i år. Men der har også været en række andre meget betydende transaktioner.

Alene i perioden fra maj til og med september 2007 har Sadolin & Albæk således registreret 12 danske ejendomstransaktioner med et investeringsvolumen på mere end kr. 500 mio. Det samlede volumen på disse 12 transaktioner var ca. kr. 16 mia., og det bekræfter billedet af et særdeles likvidt marked.

**Markedet er domineret af nationale spillere**

Som det fremgår af nedenstående figur, har investeringsmarkedet også for de helt store transaktioner på mere end kr. 500 mio. været domineret af rent danske investorer, som har stået for knap 75% af transaktionsvolumen.

Købers oprindelsesland - investeringstransaktioner over DKK 500 mio.



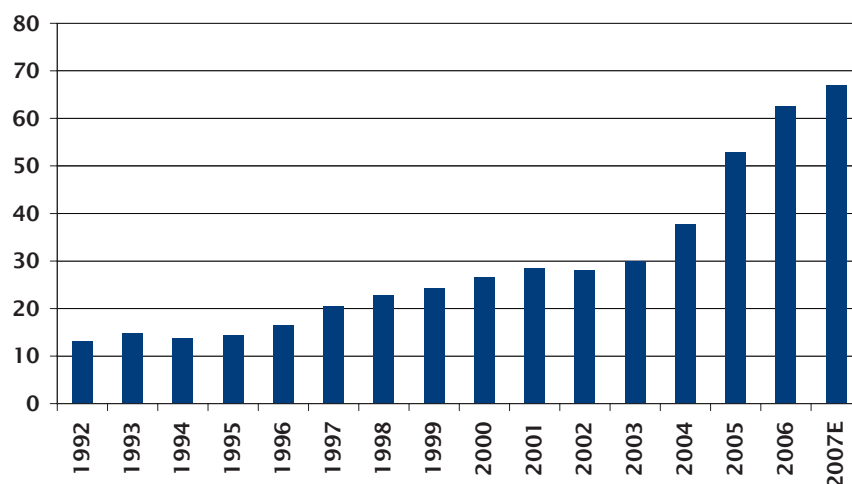
■ Danske købere ■ Udenlandske købere ■ J/V og lign.

Note: J/V står for joint ventures mellem danske og udenlandske investorer  
Kilde: Sadolin & Albæk

**Det samlede transaktionsvolumen i det danske erhvervsejendomsmarked er fortsat stigende**

Den betydelige afmatning i omsætningen på boligmarkedet kan på ingen måde genfindes i markedet for erhvervs- og investeringsejendomme.

Transaktionsvolumen (mia. DKK) på det danske erhvervsejendomsmarked

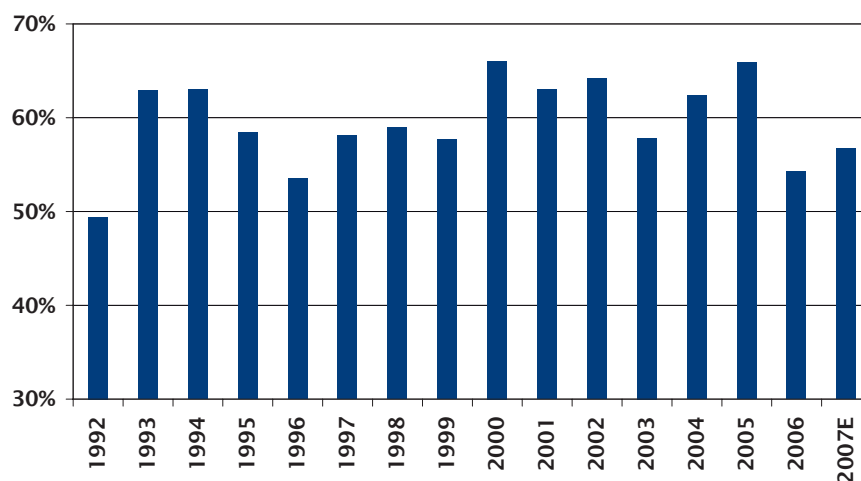


Kilde: Skat, Danmarks Statistik og Sadolin & Albæk

Som det fremgår af ovenstående figur, er omsætningen på det danske marked for erhvervs- og investeringsejendomme steget markant især fra 2004/05 og fremefter. Også i 2007 forventes en omsætningsrekord.

Omsætningen i hovedstadsområdet har i mange år udgjort mellem 50% og 70% af den samlede omsætning. Det er dog tydeligt, at investorerne – på grund af de stigende priser og faldende afkastkrav i hovedstadsområdet – i 2006 og 2007 i øget omfang har rettet blikket mod andre markeder, herunder specielt Århus og Trekantområdet.

Hovedstadsområdets andel af erhvervsjendomstransaktioner



Kilde: Sadolin & Albæk

**Porteføljepræmierne er forsvundet**

I 2005 og 2006 var den danske og især internationale efterspørgsel efter investeringsejendomme så kraftig, at der kunne registreres en betydelig villighed til at betale porteføljepræmier, dvs. at en betydelig portefølje af ejendomme alene på grund af sin størrelse havde en højere værdi end den aggregerede værdi af de enkelte ejendomme solgt enkeltvist.

Denne porteføljepræmie er nu forsvundet, nok primært fordi den internationale efterspørgsel efter danske investeringsejendomme på det seneste er dalet.

Tværtimod kan det i dagens marked – især på mere heterogene porteføljer – konstateres, at markedet forlanger en porteføljerabat.

Det er således ganske tankevækkende, at Property Group A/S med stor dygtighed har erhvervet 2 ejendomsporteføljer, hver til mere end kr. 1 mia., fra kapitalstærke og professionelle investorer, og inden for få uger efter erhvervelsen har videresolgt mellem 50% og 80% af

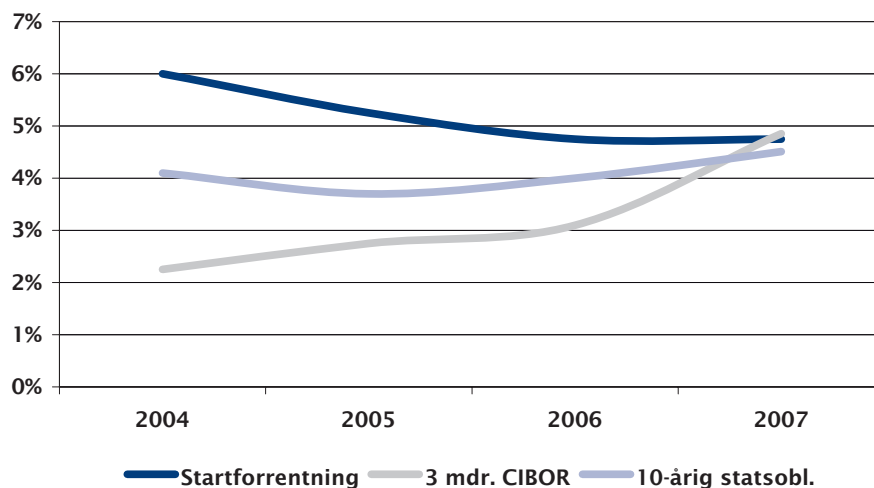
porteføljerne til andre investorer til priser, som har ligget mellem 5% og 15% over indkøbspriserne.

I betragtning af, at de oprindelige sælgere næppe har været tvunget til at gennemføre hurtige salg, kan man således med rette stille spørgsmålet, om de pågældende sælgere er blevet rådgivet optimalt i forhold til den aktuelle markedssituation.

**Sale and leaseback aktiviteten er kraftigt stigende**

Til trods for et stigende renteniveau er investorernes krav til netto-startforrentningen ved investeringer i erhvervsejendomme ikke steget.

Nettostartforrentning på førsteklases kontorejendomme og renteniveauet



Kilde: Sadolin & Albæk

Samtidig har mange danske virksomheder betydelige investeringsplaner, forårsaget af både ekspansionslyst og rationaliseringsønsker.

Som følge af en mindsket udlånsvillighed i den finansielle sektor og krav om øgede marginaler er det helt naturligt, at sale and leaseback arrangementer vedrørende virksomhedernes ejendomme til kontor, lager, produktion og salg i stigende grad kommer i fokus.

Sadolin & Albæk har i år registreret en meget kraftig stigning i aktiviteten inden for sale and leaseback af erhvervsejendomme. Renteudviklingen har samtidig betydet, at finansielle sale and leaseback arrangementer er blevet mindre attraktive end operationelle (off-balance) transaktioner, hvor ejendommen sælges til en traditionel ejendomsinvestor og lejes tilbage på en sædvanlig og markeds-konform lejekontrakt.

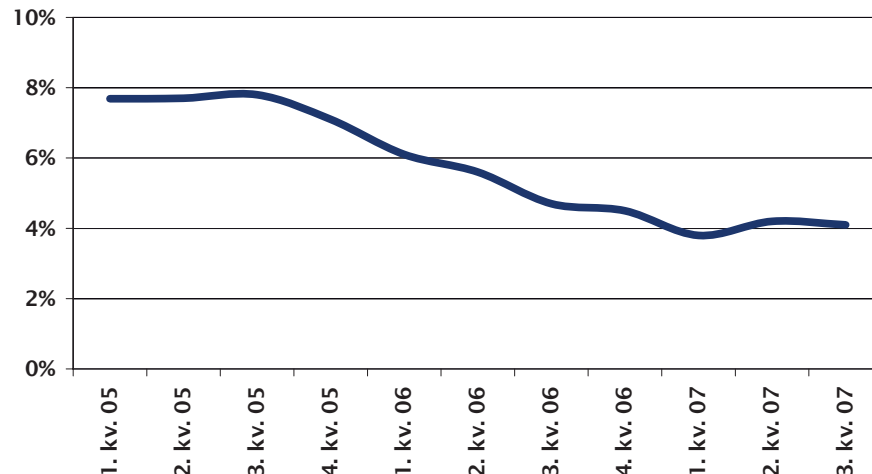
Ikke mindst fra virksomheder, som overtages af kapitalfonde, er der stor interesse for at få frigjort den kapital, som er bundet i fast ejendom, men også fra andre virksomheder registreres øget fokus på at koncentrere virksomhedens økonomiske og ledelsesmæssige ressourcer omkring kerneforretningen.

Det er Sadolin & Albæks vurdering, at der i indeværende år vil blive gennemført operationelle sale and leaseback transaktioner vedrørende danske erhvervsjendomme for langt over kr. 10 mia., mere end en fordobling fra 2006.

## KONTORUDLEJNINGSMARKEDET I KØBENHAVN

Udlejningsmarkedet for kontorer i hovedstadsområdet fastholder sin gunstige udvikling med en fortsat lav tomgang og stigende lejepriser.

Udviklingen i tomgang for kontorer i hovedstadsområdet



Kilde: Oline Lokalebørs Statistikken

Som det fremgår af ovenstående figur, er tomgangen gennem de seneste kvartaler stabiliseret på ca. 4%, hvilket i et så dynamisk kontormarked som det københavnske er tæt på fuld udnyttelse.

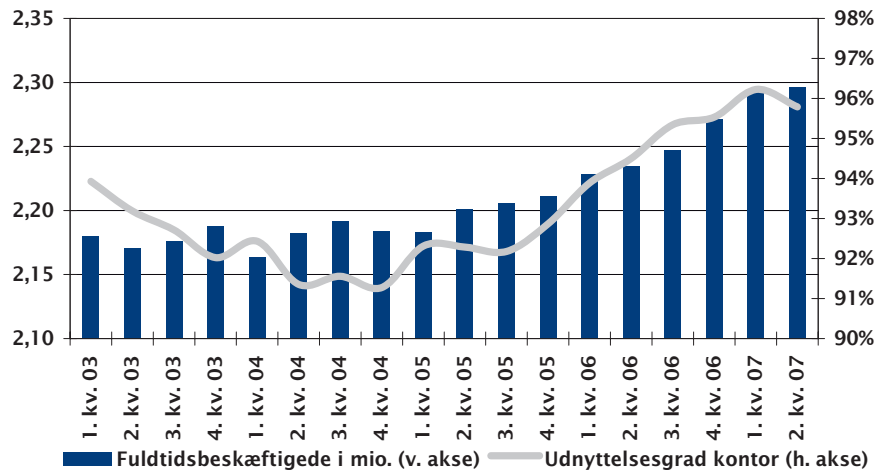
**Der er en entydig sammenhæng mellem beskæftigelsen og udnyttelsesgraden for kontorer**

Spekulativt nybyggeri kan på kort sigt naturligvis skabe betydelige ubalancer på kontormarkedet.

På mellemlangt og langt sigt kan der imidlertid konstateres en ganske entydig sammenhæng mellem beskæftigelsen og den samlede udnyttelsesgrad i kontormarkedet (defineret som 100% minus tomgangsprocenten).

I nedenstående figur er vist sammenhængen mellem den sæsonkorrigerede fuldtidsbeskæftigelse i Danmark og udnyttelsesgraden på kontormarkedet i København.

Beskæftigelsen og udnyttelsesgraden for kontorer



Kilde: Danmarks Statistik, Oline Lokalebørs Statistikken og Sadolin & Albæk

Den aktuelt historisk høje beskæftigelse er utvivlsomt den vigtigste enkeltårsag til det gode kontormarked. Henset til den nuværende meget lave arbejdsløshed og en demografisk udvikling med færre personer i den arbejdsdygtige alder må der således på sigt forventes en vis afmatning på kontorudlejningsmarkedet.

### Det spekulative nybyggeri er stigende, men ikke på et alarmerende niveau

Det gunstige kontormarked har betydet, at flere investorer og developere nu overvejer at igangsætte kontorbyggeri uden forhåndsudlejning. Omfanget heraf skønnes for 2007 til maksimalt 150.000 m<sup>2</sup>, hvilket i betragtning af en samlet kontorbestand på over 11 mio. m<sup>2</sup> på ingen måde er alarmerende.

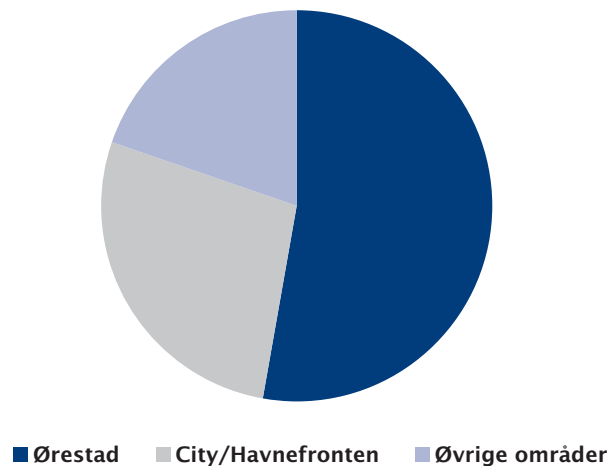
Dels undergår dele af kontormassen naturligvis en funktionel forældelse og nedrives eller konverteres til andet formål.

Hertil kommer, at samtlige 150.000 m<sup>2</sup> kontorer absorberes fuldt ud ved en stigning i antallet af kontoransatte på ca. 6.000 personer, hvilket i forhold til den strukturelle ændring fra industriarbejdspladser til kontorarbejdspladser er et relativt beskedent tal.

Det skal dog bemærkes, at det spekulative nybyggeri på ingen måde er jævnt fordelt på de forskellige kontorområder i hovedstadsområdet.

Som det fremgår af nedenstående figur, opføres således godt halvdelen af det spekulative nybyggeri af kontorer i Ørestad, mens ca. 25% opføres i City og havneområderne fra Kalkbrænderihavnen i nord til Havneholmen i syd. Kun 20% opføres i andre delområder, herunder så betydende kontorområder som Hellerup, Gentofte, Lyngby, Gladsaxe og Ballerup.

Områdefordeling for spekulativt nybyggeri af kontorer i Storkøbenhavn



Kilde: Sadolin & Albæk

Udviklingen kan også ses som et udtryk for, at der især i de attraktive områder nord for City, herunder Hellerup, Gentofte og Lyngby, kun er meget få ledige grunde for kontorbyggeri. Kontorefterspørgslen i disse områder kunne derfor tilsige et yderligere arealudlæg til nyt kontorbyggeri.

## HOTELMARKEDET I STORKØBENHAVN

### Fremgang i hotelmarkedet

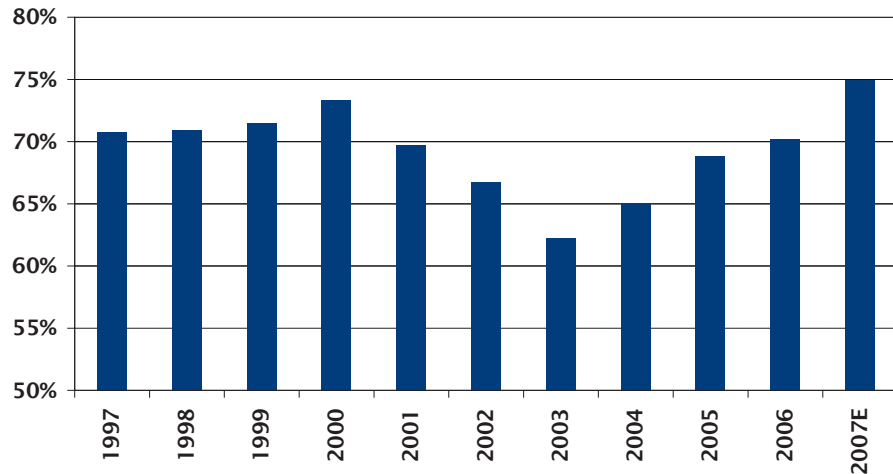
Sadolin & Albæk har netop udgivet sin seneste markedsrapport om hotelmarkedet i Storkøbenhavn, og vi har i dette Newsletter derfor valgt at omtale nogle betydende trends i dette marked.

Hotelmarkedet i det storkøbenhavnske område består af i alt godt 100 hoteller med et samlet værelsesantal på knap 14.000. Markedet har, efter en meget vanskelig periode fra 2001 til 2003, udviklet sig særdeles gunstigt i de senere år.

Den gennemsnitlige belægningsprocent, målt på værelser og som i 2003 var ca. 62%, steg i årene 2004 til 2006 således ganske kraftigt, og i 2007 forventes belægningsprocenten at ende på ikke mindre end 75%.

Det kan derfor ikke undre, at flere nybyggerier af hoteller er planlagt i de kommende år.

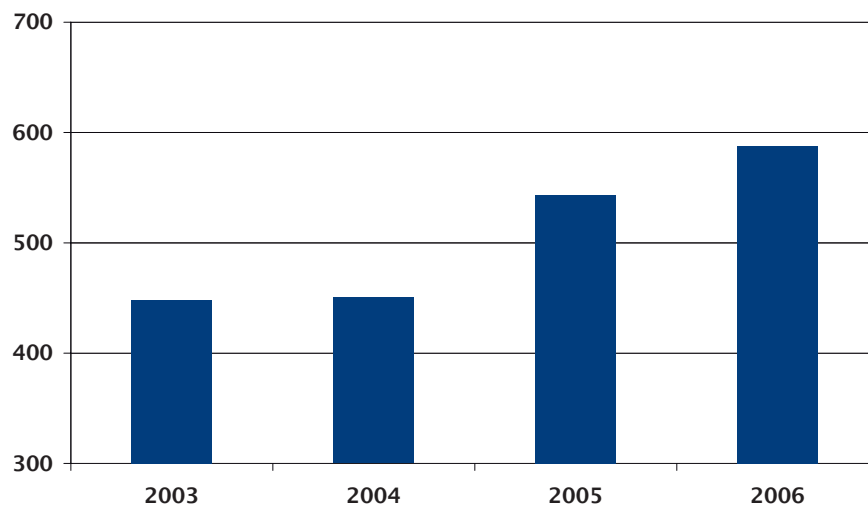
**Belægningsprocent, hoteller i Storkøbenhavn**



Kilde: Sadolin & Albæk

Samtidig er det lykkedes hoteloperatørerne at øge de gennemsnitlige værelsespriser og omsætningen væsentligt, og omsætningen ekskl. moms pr. værelse pr. dag nærmer sig nu kr. 600.

**Udviklingen i RevPAR (DKK) - Revenue per Available Room - for hoteller i Storkøbenhavn**



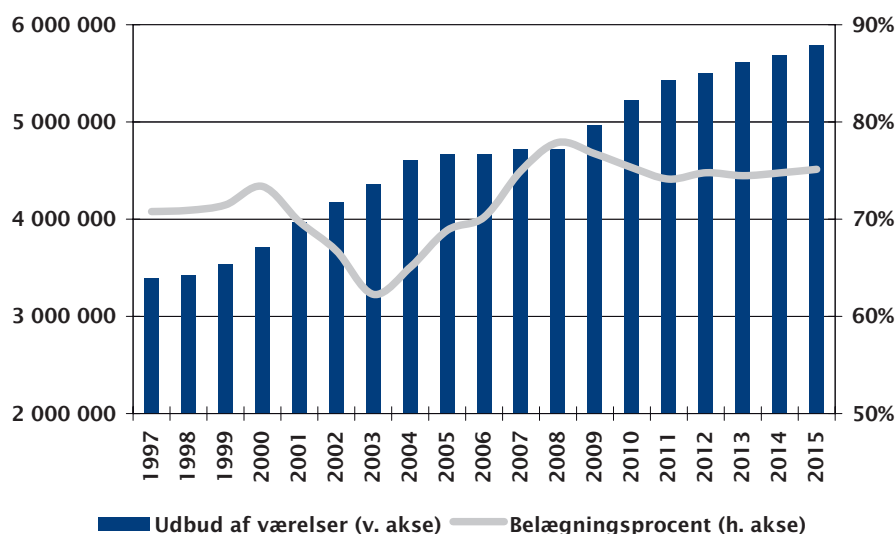
Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

**Flere nye hoteller undervejs, men markedet kan absorbere det øgede udbud**

Sadolin & Albæk forventer, at markedet i perioden fra 2008 til og med 2011 vil blive tilført yderligere ca. 2.100 værelser. Det vil betyde, at den gennemsnitlige belægningsprocent vil falde, men på ingen måde til et kritisk niveau.

Som det fremgår af nedenstående figur, forventer Sadolin & Albæk også i 2008 en stigende belægning. Først fra 2009 vil den gennemsnitlige belægningsprocent falde, men kun til et niveau på mellem 70% og 75%.

Prognose for årligt værelsesudbud og belægningspct., Storkøbenhavns hotelmarked



Kilde: Danmarks Statistik

## DE INTERNATIONALE EJENDOMSMARKEDER

**“Sub-prime”-krisen påvirker de internationale ejendomsmarkeder**

Også på de internationale ejendomsmarkeder mærkes effekterne af “sub-prime”-krisen, de fleste steder endog kraftigere end i Danmark.

Enhver stramning på kreditmarkederne har selvsagt effekt på en så kapitalintensiv branche som ejendomsbranchen. Internationalt har bankernes mindskede lånevillighed da også betydet, at en række igangværende transaktioner er blevet sat på hold, fordi de finansierende banker har stillet krav om en øget egenkapitalfinansiering eller om øgede marginaler på finansieringen.

Effekten har antagelig været størst på det amerikanske marked, om end den amerikanske rentenedsættelse i et vist omfang har afbødet virkningerne. Men effekten har også kunnet konstateres i Europa, ikke mindst i Tyskland.

Det er for tidligt at sige, hvorvidt virkningen af "sub-prime"-krisen også på sigt vil være mærkbar på markederne for erhvervs- og investeringsejendomme.

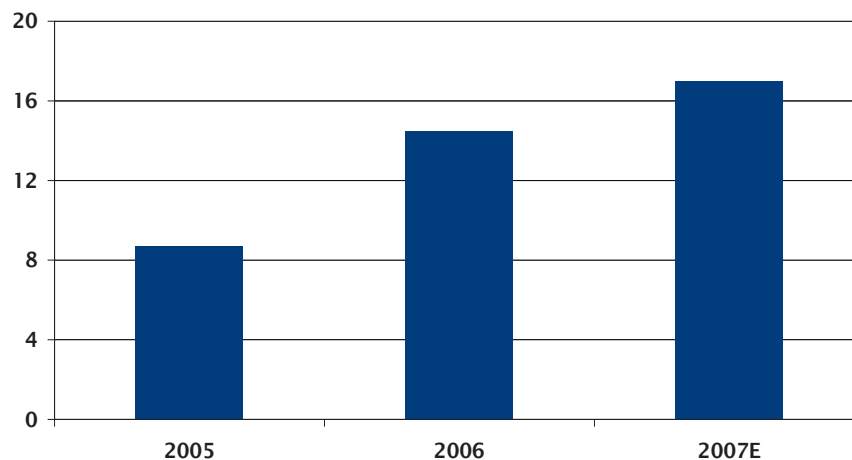
Henset til, at de seneste års likviditetsrigelighed har sænket prisen på risikovillig kapital til et til tider utroligt lavt niveau, må det dog antages, at "sub-prime"-krisen i det mindste vil betyde, at forholdene på erhvervsjendomsmarkederne i et vist omfang normaliseres efter en periode, hvor lave egenkapitalkrav har bevirket, at en række nye og aggressive deltagere er trådt ind i markedet.

### Investeringsmarkederne for industri- og logistikejendomme

I dette NewsLetter har vi i øvrigt valgt at koncentrere os omkring udviklingen på de europæiske markeder for investering i industri- og logistikejendomme.

Markederne for investering i industri- og logistikejendomme har i de senere år dramatisk skiftet karakter. Fra at være lokale markeder, domineret af private og specialiserede lokale investorer, er omsætningen i industriejendomsmarkederne steget kraftigt i de senere år, ikke mindst for "cross-border"-investeringer.

Transaktionsvolumen (mia. EUR) for industri- og logistikejendomme i Europa



Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

Etableringen af et stort antal ejendomsfonde, målrettet mod investeringer i industri- og logistikejendomme, har været en væsentlig årsag hertil.

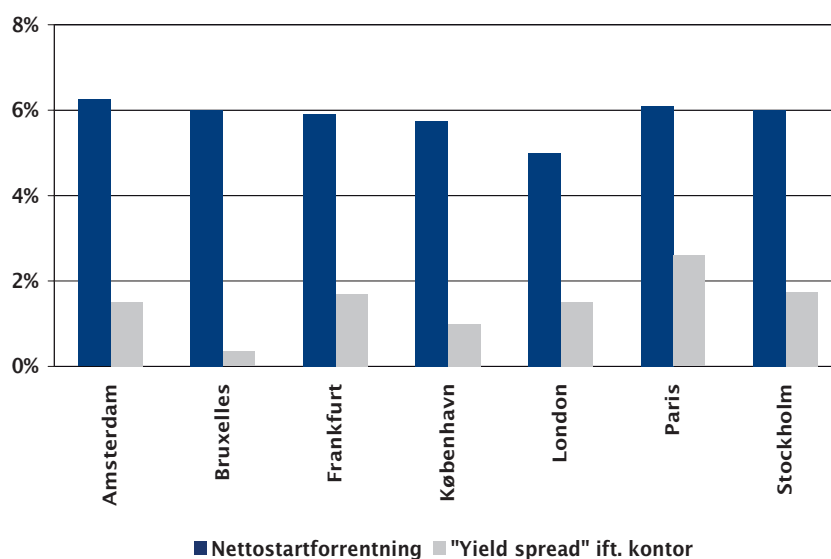
Egenkapitalen i sådanne fonde er i betydelig grad tegnet af den institutionelle sektor, som har et ønske om at investere i aktiver med et højt direkte afkast.

I modsætning til de institutionelle investorers direkte investeringer lånefinansierer sådanne ejendomsfonde oftest deres investeringer. Ved at investere i industri- og logistikejendomme med et direkte afkast, som er højere end i kontor- og butiksejendomsmarkederne, opnås naturligvis den største løftestangseffekt ("positive leverage").

**Nettostartforrentningskravene for industri- og logistikejendomme i Vesteuropa konvergerer**

Som det fremgår af nedenstående figur, er afkastkravene i de fleste større vesteuropæiske markeder næsten overalt omkring 6%, med London som en markant undtagelse.

Nettostartforrentningskrav på førsteklases industri- og logistikejendomme



Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

“Præmien” for at investere i industri- og logistikejendomme i forhold til investeringer i kontorejendomme, defineret som første års direkte merafkast (“yield spread”), er gennemsnitligt 150 bp, med en variation fra 35 bp i Bruxelles til godt 250 bp i Paris.

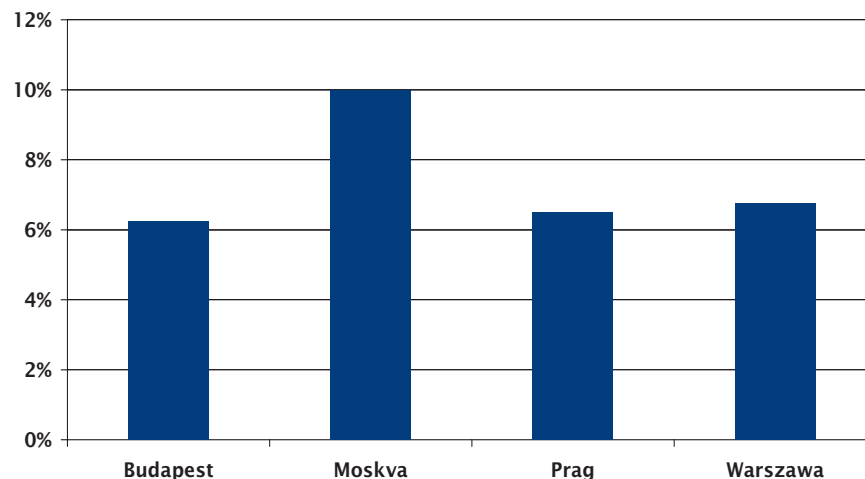
**Nettostartforrentningskravene i Østeuropa er kun lidt højere end i Vesteuropa**

Selv om de østeuropæiske markeder for industri- og logistikejendomme må betegnes som mindre modne end de vesteuropæiske markeder, er startafkastkravene i markeder som Ungarn, Tjekkiet og Polen næsten på niveau med de store vesteuropæiske markeder. Det russiske marked anses også i stigende grad som et interessant marked, men en betydeligt højere risiko er her indkalkuleret i investorernes afkastkrav.

Udviklingen i Ungarn, Tjekkiet og Polen er i høj grad motiveret i det forhold, at de virksomheder, som anvender industri- og logistikejendomme, igennem de senere år har flyttet produktions- og distributionsaktiviteter østpå, hvor produktions- og lønomkostningerne er lavere end i Vesteuropa.

Den brugerefterspørgsel efter moderne industri- og logistikejendomme, som er konsekvensen heraf, giver investorerne tro på, at de østeuropæiske markeder for disse sektorer af ejendomme i de kommende år vil udvikle sig mindst lige så godt som de mere modne markeder i Vesteuropa.

**Nettostartforrentningskrav på førsteklases industri- og logistikejendomme**

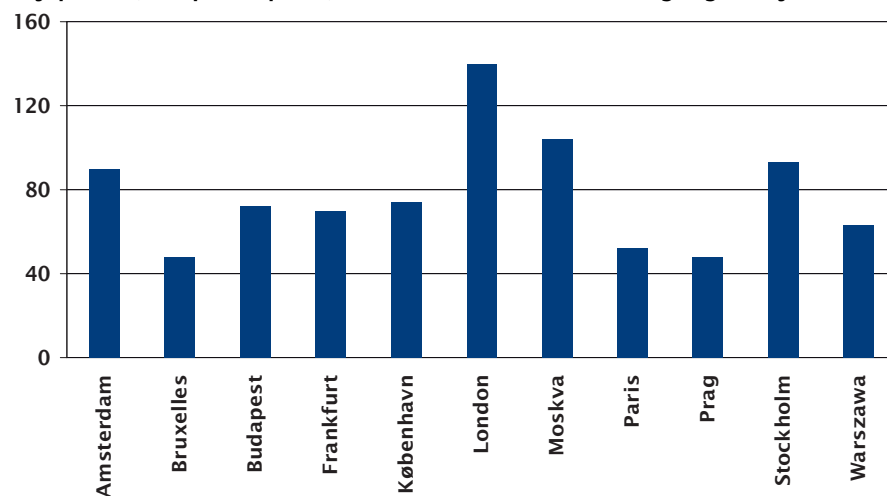


Kilde: Sadolin & Albæk•ONCOR International

**Nettostartafkast i Østeuropa konvergerer mod det vesteuropæiske niveau**

Selv om investeringsmarkederne for industri- og logistikejendomme er konvergeret landene imellem, gælder det samme langt fra udlejningsmarkederne.

**Lejepriser (EUR pr. m<sup>2</sup> pr. år) for førsteklases industri- og logistikejendomme**



Kilde: Sadolin & Albæk•ONCOR International

Som det fremgår af ovenstående figur, er markedslejepriser for førsteklases industri- og logistikejendomme på de fleste store markeder i Europa mellem EUR 70 og EUR 90 pr. m<sup>2</sup> pr. år.

Nøjagtig som for kontormarkedene er London-markedet også for industriejendomme det absolut dyreste i Europa, mens lejepriserne i Bruxelles, Paris og Prag ligger betydeligt lavere end det typiske niveau for tilsvarende byer.

Sadolin & Albæk • ONCOR International

MARKEDSBAROMETER

Kontor	2004			2005			2006			2007			Ændring 2. - 3. kvrt.		
	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.		2. kvrt.	3. kvrt.
<b>Leje</b>													- % -		
- Kr./m <sup>2</sup> /år eksklusive driftsomkostninger og skatter -															
København	Primær	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.700	1.700	1.700	1.750	1.750	1.800	1.800	0,0%
	Sekundær	950	950	950	900	900	925	950	975	975	1.050	1.150	1.200	1.200	0,0%
Århus	Primær	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.025	1.050	1.050	1.100	1.300	1.400	1.450	3,6%
	Sekundær	675	675	675	675	675	700	700	725	725	750	775	800	825	0,0%
Trekantområdet	Primær	800	800	800	800	800	825	850	875	875	900	950	1.000	1.000	0,0%
	Sekundær	450	450	450	450	450	450	475	475	500	525	550	575	600	4,3%
<b>Startforrentning</b>													- %-point -		
København	Primær	6,25	6,25	6,25	6,00	5,75	5,50	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	0,00
	Sekundær	7,75	7,50	7,50	7,25	6,75	6,25	5,75	5,50	5,50	5,50	5,25	5,25	5,25	0,00
Århus	Primær	6,50	6,50	6,25	6,25	6,00	5,75	5,25	5,25	5,25	5,00	4,75	4,75	4,75	0,00
	Sekundær	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,00	6,50	6,25	6,00	5,75	5,50	5,50	5,50	0,00
Trekantområdet	Primær	7,25	7,25	7,00	6,75	6,50	6,00	5,50	5,50	5,50	5,25	5,00	5,00	5,00	0,00
	Sekundær	8,50	8,50	8,50	8,25	8,25	7,75	7,25	7,25	7,00	6,75	6,50	6,25	6,25	0,00
<b>Tomgang</b>													- %-point -		
Storkøbenhavn		8,6	8,4	8,7	7,7	7,7	7,8	7,1	6,1	5,6	4,7	4,5	3,8	4,2	4,1
Århus Amt *		6,7	7,6	7,4	6,7	6,2	6,8	5,7	5,5	5,5	4,1	4,4	4,3	4,1	4,5
Trekantområdet		5,0	5,1	6,1	5,0	5,5	5,2	4,8	4,7	4,3	4,4	4,0	4,1	4,1	4,3

Butik	2004			2005			2006			2007			Ændring 2. - 3. kvrt.		
	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.		2. kvrt.	3. kvrt.
<b>Leje</b>													- % -		
- Kr./m <sup>2</sup> /år eksklusive driftsomkostninger og skatter -															
København	Top	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	19.000	0,0%
	Høj	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	0,0%
	Lav	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.500	6.800	7.000	7.000	7.000	7.250	7.500	7.500	0,0%
Århus	Top	3.700	3.750	3.750	3.800	3.800	4.000	4.200	4.300	4.300	4.500	4.600	4.700	4.800	0,0%
	Høj	2.050	2.050	2.050	2.100	2.100	2.200	2.300	2.400	2.400	2.500	2.500	2.600	2.700	0,0%
Trekantområdet	Top	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.300	2.400	2.500	2.500	2.600	2.700	2.800	3.000	0,0%
	Høj	1.150	1.200	1.200	1.200	1.200	1.250	1.300	1.300	1.300	1.350	1.400	1.400	1.400	0,0%
<b>Startforrentning</b>													- %-point -		
København	Primær	6,00	5,75	5,75	5,50	5,50	4,75	4,25	4,25	4,25	4,25	4,00	4,00	4,00	0,00
	Sekundær	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	5,75	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,25	5,25	0,00
Århus	Primær	6,25	6,00	6,00	6,00	5,75	5,25	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	0,00
	Sekundær	7,50	7,25	7,25	7,25	7,00	6,75	6,00	5,75	5,50	5,25	5,25	5,25	5,25	0,00
Trekantområdet	Primær	6,50	6,50	6,50	6,25	6,00	5,50	5,00	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	0,00
	Sekundær	8,00	8,00	7,50	7,50	7,50	7,25	6,50	6,25	5,75	5,75	5,50	5,50	5,50	0,00
<b>Tomgang</b>													- %-point -		
Storkøbenhavn		1,9	1,8	2,0	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	1,4	1,1	1,1	1,2	1,2
Århus Amt *		2,6	2,7	2,2	2,0	2,0	2,3	2,5	2,5	2,5	2,2	2,2	2,1	2,0	1,8
Trekantområdet		4,3	4,1	3,4	2,8	2,9	3,2	3,3	3,5	2,8	2,2	2,3	2,3	2,9	2,4

Lager/produktion	2004			2005			2006			2007			Ændring 2. - 3. kvrt.		
	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.		2. kvrt.	3. kvrt.
<b>Leje</b>													- % -		
- Kr./m <sup>2</sup> /år eksklusive driftsomkostninger og skatter -															
København	Primær	500	500	500	500	500	500	500	500	525	550	575	575	600	4,3%
	Sekundær	350	350	350	325	325	325	350	350	350	375	400	425	425	0,0%
Århus	Primær	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	450	450	450	0,0%
	Sekundær	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	325	325	325	0,0%
Trekantområdet	Primær	400	400	400	400	400	425	425	425	425	425	450	450	450	0,0%
	Sekundær	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	275	300	300	0,0%
<b>Startforrentning**</b>													- %-point -		
København	Lang	7,50	7,50	7,00	6,75	6,50	6,25	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50	5,50	5,50	0,00
	Kort	9,00	9,00	9,00	9,00	8,50	7,75	7,25	7,00	7,00	6,75	6,50	6,50	6,50	0,00
Århus	Lang	8,00	8,00	8,25	8,00	7,25	6,75	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	0,00
	Kort	9,50	9,50	9,50	9,50	9,00	8,50	7,75	7,50	7,00	6,75	6,50	6,50	6,50	0,00
Trekantområdet	Lang	8,00	8,25	8,00	7,50	7,25	6,75	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	0,00
	Kort	9,50	9,50	9,50	9,25	9,25	8,50	7,75	7,50	7,25	7,00	6,75	6,75	6,75	0,00
<b>Tomgang</b>													- %-point -		
Storkøbenhavn		4,4	4,1	4,1	4,0	3,4	2,7	2,7	2,7	3,0	2,6	2,3	1,9	1,6	1,7
Århus Amt *		2,8	2,7	2,3	2,0	2,3	2,0	2,1	1,9	1,7	1,7	1,7	1,7	1,5	1,4
Trekantområdet		1,9	2,1	1,9	1,8	1,9	1,7	1,8	1,9	2,1	1,8	1,8	1,5	1,5	1,5

\* Nu administrativt del af Region Midtjylland

\*\* Lang og kort henviser til kontraktens længde

I 40 år har Sadolin & Albæk været markedsleder inden for formidling og rådgivning vedrørende erhvervs- og investeringsejendomme:

- Formidling af erhvervs- og investerings-ejendomme, herunder kontorejendomme, butiksejendomme og -centre, større industri- og distributionsejendomme, boligudlejningsejendomme, hoteller samt ejendomsselskaber.
- Investeringsstrategisk rådgivning og porteføljeanalyse samt asset management.
- Rådgivning knyttet til obligationsudstedelse med ejendomme som sikkerhed samt fonde og investeringsselskabers emission af aktier eller andre kapitalandele.
- Formidling af større erhvervslejemål, herunder rådgivning af lejere vedrørende lokalisering, identifikation af lejemål samt forhandlinger med ejere, developere og myndigheder (tenant representation).
- Rådgivning vedrørende virksomheders arealanvendelse og eksponering i fast ejendom, herunder projektfinansiering og sale & leaseback.
- Ejendoms- og porteføljevurderinger.

- Rådgivning vedrørende projekt- og byudvikling.
- Analyser af erhvervsejendomsmarkedet.

Ved en strategisk alliance med de førende skandinaviske rådgivningsvirksomheder inden for fast ejendom, NewSec, Stockholm, og DnB NOR Næringsmegling, Oslo, er Sadolin & Albæk i stand til at bistå skandinaviske og internationale virksomheder med rådgivning og formidling af fast ejendom i hele Skandinavien. Ligeledes holder Sadolin & Albæk som akkrediterede Chartered Surveyors og medlem af RICS sig ajour med de nyeste internationale vurderingsstandarder og regnskabspraksis.

Sadolin & Albæk er medlem af den internationale samarbejdsorganisation ONCOR International, som er en sammenslutning af højt professionelle virksomheder inden for formidling og rådgivning vedrørende erhvervsejendomme.

Sadolin & Albæk er i dag gennem ONCOR International repræsenteret via samarbejdspartnere i mere end 200 markeder i USA, Canada, Europa, Asien, Sydafrika og Latinamerika.

## Sadolin | ALBÆK

Sadolin & Albæk A/S  
Nikolaj Plads 26  
DK-1067 Copenhagen K  
Tel: +45 70 11 66 55  
Fax: +45 33 32 72 96

Rosensgade 22  
DK-8000 Aarhus C  
Tel: +45 70 11 66 55  
Fax: +45 86 20 60 19

E-mail: [sa@sa-oncor.dk](mailto:sa@sa-oncor.dk)  
Web: [www.sadolin-albaek.dk](http://www.sadolin-albaek.dk)  
CVR nr. 10 53 56 75

Property Consultants



ONCOR INTERNATIONAL