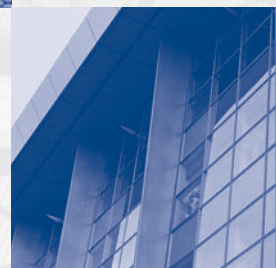


NEWSLETTER

JUNI 2007



ERHVERVSEJENDOMME I DANMARK OG UDLANDET

**Indeholder
markedsbarometer**

Sadolin | **ALBÆK**

INDHOLDSFORTEGNELSE

ÆNDRERE SELSKABSSKATTEREGLER	1
Regeringens annoncerede skatteindgreb satte investeringsejendomsmarkedet i stå i 1. kvartal	1
Det endelige skatteindgreb har betydning for ejendomsmarkedet, men det er ikke en trussel mod markedets stabilitet	1
Vinderne og taberne inden for ejendomsmarkedet	2
Sale and leaseback aktiviteten inden for ejendomme vil øges	2
Samlet vil virkningen af skatteindgrebet for ejendomsmarkedet være marginal	2
De største vindere er som altid rådgiverne	3
MASSIVE STIGNINGER I DE OFFENTLIGE VURDERINGER	3
Massive stigninger i de nye offentlige vurderinger	3
Ejere af erhvervsejendomme bør klage over for høje vurderinger	4
Udnyttelse af forkøbsretten på boligejendomme kan give lejerne en umiddelbar kapitalgevinst, som er skattefri	4
INVESTERINGSEJENDOMSMARKEDET	5
Stabile priser for erhvervsejendomme, men den stigende rente medfører svagt faldende priser på boligudlejningsejendomme	5
Ingen udsigt til prisfald på erhvervsejendomme	6
For høje udbudspriser samt øget forsigtighed i den finansielle sektor betyder længere liggetider	7
Kapitalstærke investorer dominerer markedet	7
UDLEJNINGSMARKEDET FOR ERHVERVSLOKALER	8
Tomgangen for kontorer stabiliserer sig	8
Tomgangen for lager og industri falder fortsat i hovedstadsområdet	9
BUTIKSMARKEDET OG PLANLOVEN	9
Nye arealgrænser og placeringsregler for butikksbyggeri	9
Nye og komplicerede regler for butikker til særligt pladskrævende varer	10
DE INTERNATIONALE EJENDOMSMARKEDER	10
Kontorlejepriserne stiger overalt i Europa	10
Investorernes afkastkrav på fast ejendom er faldende	11
Også for detailhandelsejendomme ses næsten overalt stigende lejepriser	12
Nettostartafkastkravet for strøgejendomme i København er på niveau med større markeder i resten af Europa	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

ÆNDRERE SELSKABSSKATTEREGLER

Regeringens annoncerede skatteindgreb satte investeringsejendomsmarkedet i stå i 1. kvartal

I februar 2007 annoncerede regeringen et indgreb mod kapitalfondenes aggressive skatteplanlægning i forbindelse med virksomheds-overtagelser.

Det oprindelige forslag gav med god grund anledning til massive protester fra erhvervslivet, ikke mindst ejendomssektoren.

Og det havde den yderligere konsekvens, at omsætningen af investeringsejendomme faldt drastisk i ugerne efter, at indgrebet blev annonceret. En række igangværende transaktioner blev sat på hold, idet der hos både købere og sælgere blev skabt en massiv usikkerhed om konsekvenserne for prisudviklingen.

Efter de omfattende protester fra erhvervslivet blev det endelige forslag heldigvis modificeret i betydelig grad. Ikke desto mindre har forløbet forhåbentligt været lærerigt for de utvivlsomt velmenende politikere, som tilsyneladende uden stor indsigt i erhvervslivets og investeringsejendomsbranchens forhold har følt sig foranlediget til at fremsætte forslag til massive regelændringer, uden at der var gennemført et forudgående udredningsarbejde med bistand fra professionelle rådgivere.

Det endelige skatteindgreb har betydning for ejendomsmarkedet, men er ikke en trussel mod markedets stabilitet

Det endelige skatteindgreb har også konsekvenser for ejendomsselskaber og -investorer, og dermed for ejendomsmarkedet.

Sænkningen af selskabsskattesatsen til 25% har en positiv effekt på selskabernes indtjening efter skat, og for ejendomsselskaber med en betydelig udskudt skat betyder reduktionen af skattesatsen en umiddelbar forøgelse af den bogførte egenkapital.

Nedsættelsen af afskrivningssatsen for bygningsafskrivninger fra 5% til 4% har til gengæld en negativ effekt for både selskaber og private investorer.

Hertil kommer, at restriktionerne i retten til at fradrage renteudgifter ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst kan få betydning for ejendomsselskaberne, især for selskaber med en aggressiv lånefinansiering.

For en så kapitalintensiv branche som ejendomsbranchen er den bundgrænse på kr. 20 mio., hvor den fulde rentefradragsret bevares, ikke særlig høj.

For ejendomsinvestorer, som inden for de seneste år har ekspanderet ved at belåne urealiserede værdistigninger af deres ejendomsporteføljer, kan begrænsningen af rentefradragsretten til 6,5% af den skattemæssige værdi af driftsaktiverne (normalt anskaffelsesværdien med fradrag af akkumulerede afskrivninger og uden hensyntagen til urealiserede værdireguleringer) vise sig at være ganske hård.

	<p>Og for selskaber, som f.eks. rammes af tomgang, kan også begrænsningen af retten til at fradrage renter, som overstiger 80% af den skattemæssige EBIT, tillige vise sig at være ganske belastende.</p>
Vinderne og taberne inden for ejendoms markedet	<p>De største vindere inden for ejendomssektoren vil være de velkonsoliderede ejendomsselskaber med en betydelig udskudt skat, og som fortrinsvis investerer i ikke-afskrivningsberettigede ejendomme. Også ejendomsudviklere med en høj indtjening vil få gavn af nedsættelsen af selskabsskattesatsen.</p> <p>Taberne bliver de mest ekspansive ejendomsselskaber, som ikke mindst inden for senere år har opbygget store ejendomsporteføljer, og hvor ekspansionen er baseret på belåning af urealiserede værdistigninger. Der vil være virksomheder inden for denne kategori, som inden for de kommende måneder vil være nødsaget til at foretage betydelige ændringer i finansieringsstrukturen eller massive frasalg.</p> <p>Hertil kommer, at finansiering af danske ejendomsporteføljer ved udstedelse af højtforrentede ejendomsobligationer i stedet for egenkapital bliver næsten umuliggjort. Begrænsningen af rentefradragsretten vil betyde, at sådanne udstederselskaber kommer til at betale skat, selv om de ikke i det eller de første år er i stand til at generere en positiv indtjening.</p>
Sale and lease-back aktiviteten inden for ejendomme vil øges	<p>For virksomheder i andre brancher end ejendomsbranchen bør (operationel) sale and leaseback af ejendomme blive et endnu mere centralt emne, idet der altid vil være fuldt fradrag for lejeudgifter, hvorimod renteudgifter og udgifter til finansiel leasing ikke altid vil kunne fradrages fuldt ud.</p> <p>Det vil samtidig betyde, at der for de institutionelle investorer vil blive øgede investeringsmuligheder inden for fast ejendom. Pensionskasser og livsforsikringsselskaber er underkastet helt andre skatteregler end aktie- og anpartsselskaber, og deres interesse for ejendomsinvesteringer vil forblive usvækket.</p>
Samlet vil virkningen af skatteindgrebet for ejendoms markedet være marginal	<p>Det er samlet Sadolin & Albæks vurdering, at de nye skatteregler kun vil have en meget marginal indflydelse på prisdannelsen på ejendoms markedet.</p> <p>Det forhold, at markedsdominansen alt andet lige vil blive forskubbet fra højt gearede og spekulative ejendomsselskaber til fordel for velkapitaliserende ejendomsselskaber og institutionelle investorer, vil ikke i sig selv påvirke prisdannelsen nævneværdigt – om end det nok alt andet lige på langt sigt vil reducere volatiliteten på markedet.</p> <p>Hertil kommer, at værdien af skattemæssige afskrivninger på ejendomme alt andet lige er reduceret, både fordi afskrivningssatsen er ændret og som følge af, at rentefradragsretten fremover bliver begrænset i forhold til den skattemæssigt bogførte værdi af ejendommene.</p>

De største vindere er som altid rådgiverne

De nye regler har gjort selskabsbeskatningen meget mere kompleks, og skatteplanlægning i forbindelse med ekspansive tiltag bliver fremover mere central. De største vindere ved indgrebet vil derfor – som sædvanligt - være rådgiverne.

Allerede før den endelige vedtagelse af lovkomplekset har et stort antal selskaber således for eksempel indhentet eksterne vurderinger af deres investeringsejendomme for at opskrive dem til markedsværdi pr. 31. december 2006.

Herved vil den bogførte egenkapital øges, hvilket vil have en positiv effekt på den fremtidige beskatning af udbytter fra selskabet til aktieejere, som er privatpersoner. Det skyldes, at der ved forøgelsen af udbytteskattesatsen fra 43% til 45% friholdes udbytter, indtil disse akkumuleret overstiger egenkapitalen pr. 31. december 2006.

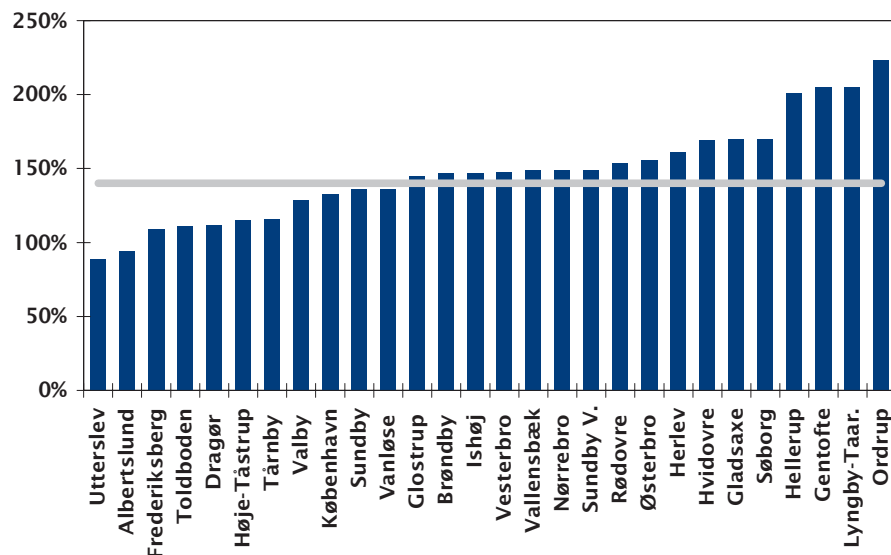
MASSIVE STIGNINGER I DE OFFENTLIGE VURDERINGER

Massive stigninger i de nye offentlige vurderinger

I de senere år, hvor priserne på både erhvervs- og boligejendomme er steget massivt, har de offentlige vurderinger ikke udvist samme stigningstakt.

Dette efterslæb er til gengæld mere end indhentet ved vurderingerne pr. 1. oktober 2006, ikke mindst for boligejendomme, herunder andelsboligejendomme.

Stigninger i offentlige vurderinger af andelsboligejendomme 2005-2006



Kilde: Skat

De offentlige vurderinger af udlejnings- og andelsboligejendomme på landsplan er fra 2005 til 2006 steget med ikke mindre end 76%. Som det fremgår af ovenstående figur, er stigningen i Københavnsområdet gennemsnitligt på 140% for andelsboliger og for enkelte attraktive boligområder nord for København endog på mere end 200%.

Ejere af erhvervsejendomme bør klage over for høje vurderinger

For erhvervsejendomme, som er pålagt dækningsafgift, bør ejere indhente eksterne markedsvurderinger med henblik på at overveje at klage over vurderingerne, idet den forøgede vurdering vil betyde stigende ejendomsskatter. Selv om disse for udlejede ejendomme normalt kan væltes over på lejerne, vil en for høj beskatning ikke desto mindre være til ugunst for ejendommens værdi.

En undtagelse kan være fredede udlejningsejendomme, som er fritaget for ejendomsskatter, men hvor stigningen i den teoretisk beregnede ejendomsskat ikke desto mindre – alt efter lejekontrakternes indhold – ofte kan væltes over på lejerne. En stor stigning i den offentlige vurdering betyder derfor et stigende løbende afkast til ejendommens ejer.

For boligejendomme, hvor der ikke betales dækningsafgift, er stigningen af lidt mere underordnet betydning.

Udnyttelse af forkøbsretten på boligejendomme kan give lejerne en umiddelbar kapitalgevinst, som er skattefri

De massive stigninger i de offentlige vurderinger for boligudlejnings-ejendomme betyder, at den offentlige vurdering i dag i mange tilfælde er langt højere end ejendommens markedsværdi som udlejnings-ejendom. Sadolin & Albæk er således bekendt med en række eksempler på transaktioner gennem de seneste måneder, hvor den realiserede salgspris ligger på 25% eller mere under den offentlige vurdering pr. 1. oktober 2006.

Det har den paradoksale konsekvens, at lejerne af en sådan ejendom vil kunne overtage ejendommen i medfør af den lovbestemte forkøbsret og umiddelbart efter kunne opskrive ejendommen til den offentlige vurdering.

Den lovbestemte maksimalpris for andele vil herefter være væsentligt højere end anskaffelsesprisen, og de nye andelshavere vil umiddelbart kunne realisere en skattefri gevinst. Det er således for alvor lykkedes at gøre lejernes overtagelse af boligejendomme og omdannelse til andelsboliger til en spekulationsforretning.

Det bør dog ikke overses, at den offentlige vurdering og dermed den lovbestemte maksimalpris for andelsboligerne især for nyere ejendomme kan vise sig at være højere end den pris, som interesserede købere af de enkelte andele vil være parate til at betale. For nogle andelsboligejere – og de banker, som måtte have belånt andelsbeviset – kan det således vise sig, at maksimalprisen ikke nødvendigvis er identisk med markedsprisen, med skuffede forventninger eller tab til følge.

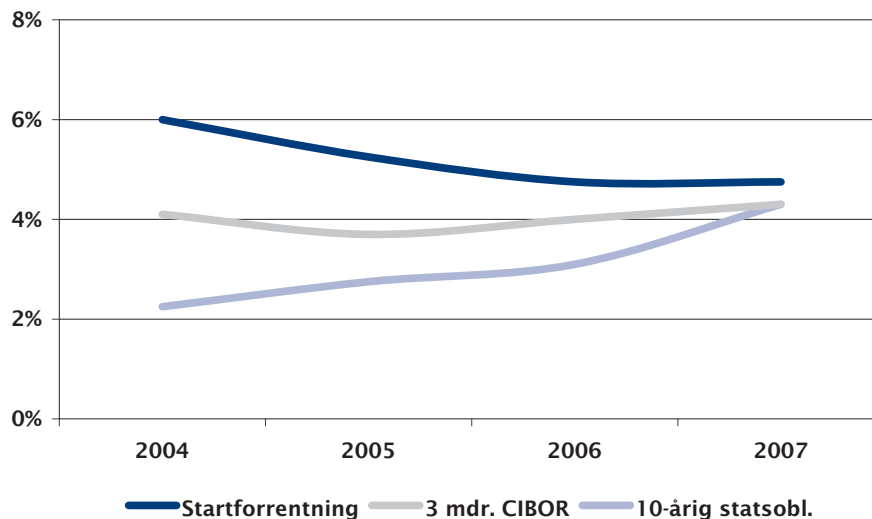
INVESTERINGSEJENDOMSMARKEDET

Stabile priser for erhvervs ejendomme, men den stigende rente medfører svagt faldende priser på boligudlejningsejendomme

Markedet for boligudlejningsejendomme er inden for de seneste 12 måneder blevet negativt påvirket af den stigende rente. Investorerne er indstillet på at købe boligudlejningsejendomme til et startafkast, som ligger under finansieringsrenten, men der er også en naturlig grænse for, hvor stort en første års negativ drift efter renteudgifter investorerne vil acceptere.

“Yield gap” på erhvervs ejendomme, herunder kontorejendomme – forskellen mellem nettostartafkastet på førsteklases kontorejendomme og renteniveauet - er på trods af rentestigningen fortsat i ejendommenes favør, om end i langt mindre grad end tidligere.

“Yield gap”, kontorejendomme i hovedstadsregionen og renten



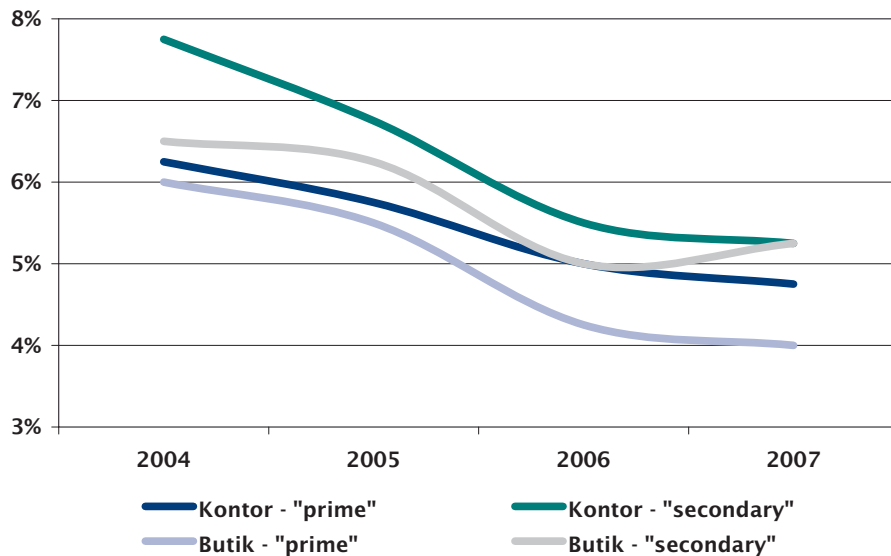
Kilde: Sadolin & Albæk

Som det fremgår af ovenstående figur, er nettostartafkastet på førsteklases kontorejendomme i hovedstadsregionen nu kun marginalt over den korte og lange rente, mens startforrentningen for sådanne ejendomme for 3 år siden var knap 400 bp over den korte rente og næsten 200 bp over den lange rente.

For erhvervs ejendomme har den stigende rente således ikke givet sig udslag i faldende priser.

Årsagen hertil er, at udlejningsmarkedet for erhvervs ejendomme er præget af en lav tomgang og en god og solid efterspørgsel. Det har givet sig udslag i stigende lejepriser, som på sigt vil øge det direkte afkast af erhvervs ejendommene og derfor mere end kompensere for den stigende rente.

Udvikling i nettostartafkast på investeringsejendomme i Storkøbenhavn



Kilde: Sadolin & Albæk

Af ovenstående figur fremgår, at nettostartafkastkravene på investeringsejendomme i Storkøbenhavn inden for de seneste 6 måneder har været stabile.

Da der imidlertid i samme periode er registreret svage lejestigninger, har prisudviklingen på erhvervsmæssigt anvendte investeringsejendomme fortsat været svagt positiv.

Ingen udsigt til prisfald på erhvervsejendomme

Det er notorisk, at der er en entydig sammenhæng mellem på den ene side den økonomiske aktivitet, dokumenteret ved beskæftigelsesudviklingen, og priserne på erhvervsejendomsmarkedet.

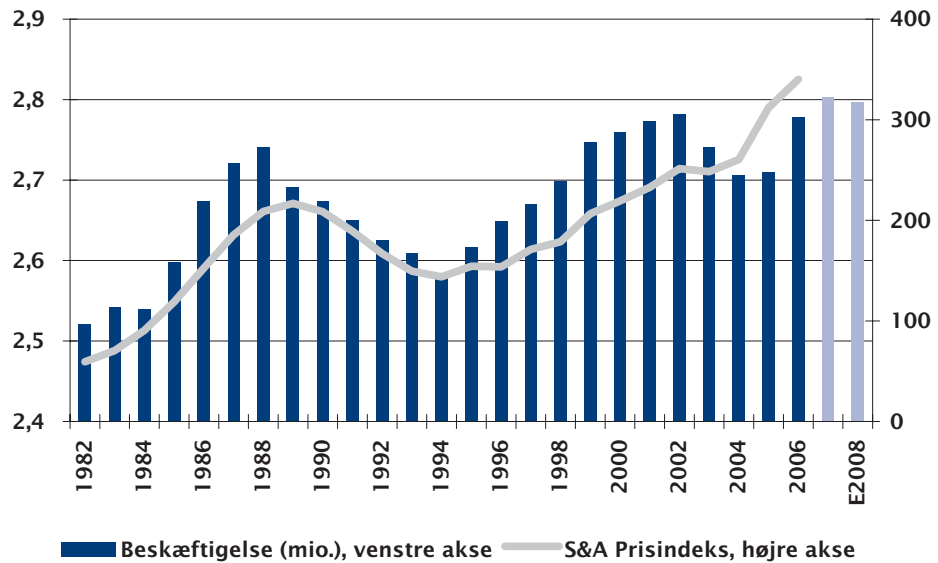
Af nedenstående figur ses udviklingen i beskæftigelsen og priserne på erhvervsejendomme (Sadolin & Albæks prisindeks for erhvervsejendomme i Storkøbenhavn).

Selv om der i 2007 og især 2008 forventes en noget svagere konjunkturudvikling end i 2005 og 2006, forventes beskæftigelsen at holde sig på et stabilt højt niveau.

Efter Sadolin & Albæks opfattelse er der derfor grundlag for at antage, at priserne på erhvervsejendomme i de kommende år vil stabilisere sig på det aktuelle niveau.

Det er derimod lidet sandsynligt, at priserne på erhvervsejendomme vil falde i nævneværdig grad.

Prisudviklingen på erhvervsejendomme i Storkøbenhavn og beskæftigelsen



Kilde: Sadolin & Albæk

Når enkelte erhvervsejendomsmæglervirksomheder på det seneste har hævdet, at priserne på erhvervsejendomme burde reduceres med 10% eller 20%, er det således efter Sadolin & Albæks vurdering ikke et udtryk for markedsforholdene.

Snarere har visse erhvervsmæglere i deres iver for at tiltrække sig salgsopgaver stillet deres kunder alt for høje salgspriser i udsigt, priser, som har været ganske ude af trit med de reelt realiserede og forventelige priser på investeringsejendomme.

For høje udbudspriser samt øget forsigtighed i den finansielle sektor betyder længere liggetider

Når der derfor kan registreres en noget langsommere omsætnings-hastighed på investeringsejendomsmarkedet, er en væsentlig forklaring, at udbudspriserne til tider er fastsat alt for aggressivt. Der ses således ganske mange i øvrigt attraktive investeringsejendomme, som har været annonceret i månedsvis til priser, som synes løsrevet fra enhver virkelighed.

Hertil kommer, at den finansielle sektor er blevet noget mere forsigtige i dens belåning, hvilket i sig selv betyder, at ejendomstransaktioner tager længere tid.

Kapitalstærke investorer dominerer markedet

Udviklingen har betydet, at de investorer, som ikke er i stand til at honorere rimelige egenkapitalkrav, i stigende grad har vanskeligt ved at konkurrere om de attraktive investeringsobjekter.

Markedet vil derfor i den kommende tid på købersiden blive domineret af kapitalstærke investorer, herunder pensionskasser og store ejendomsselskaber. Hertil kommer, at der fortsat registreres en

betydelig international investeringsinteresse for ejendomsmarkedet i hovedstadsområdet.

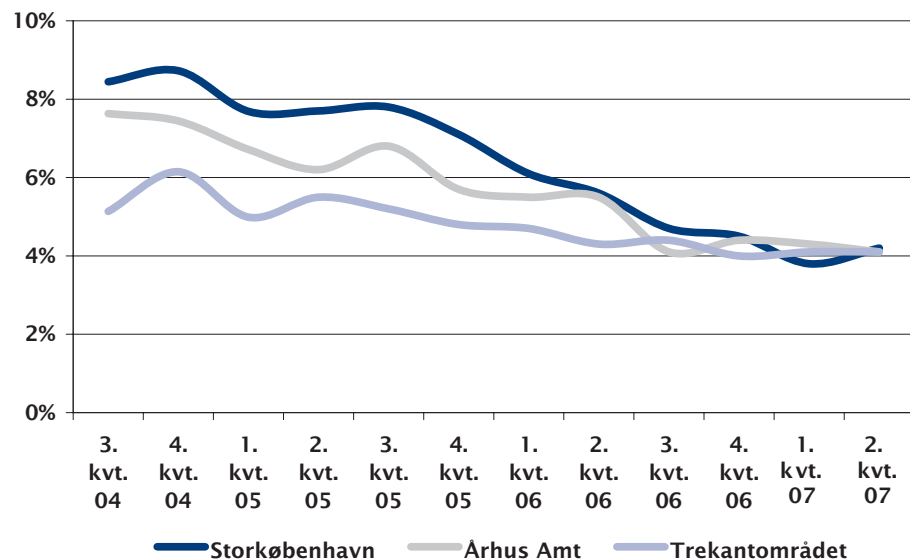
Dog er de højt gearede opportunistiske ejendomsfonde nu afløst af andre investortyper, specielt ejendomsfonde med en mere forsigtig strategi samt private investorer.

UDLEJNINGSMARKEDET FOR ERHVERVSLOKALER

Tomgangen for kontorer stabiliserer sig

Efter at antallet af ledige kontorer både i hovedstadsområdet og i de væsentligste andre kontormarkeder i Danmark er faldet pænt over de seneste 3 år, synes tomgangen nu at være stabiliseret omkring 4%.

Udviklingen i tomgangen for kontorer



Kilde: Oline Lokalebørs Statistikken

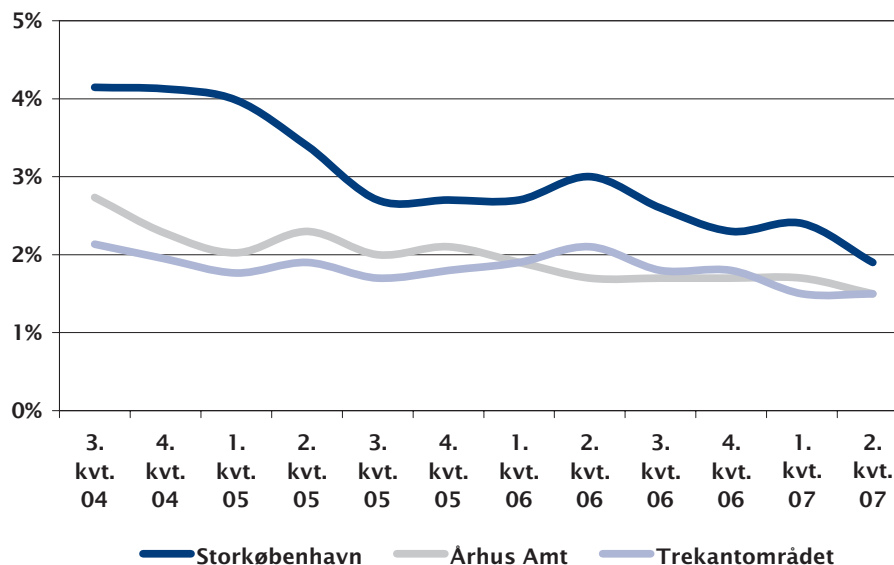
Det er Sadolin & Albæks opfattelse, at tomgangen har nået et strukturelt balancepunkt, og at tomgangen i et dynamisk og normalt fungerende udlejningsmarked ikke vil falde yderligere.

Der ses allerede tegn på, at flere og flere virksomheder indgår lejekontrakter vedrørende nybyggerier, fordi de ikke i den eksisterende bygningsmasse kan finde egnede lokaler. For virksomheder, hvis relokalisering ikke kan afvente en sædvanlig byggeperiode, ses derfor i enkelte delmarkeder stærkt stigende lejepriser – mest markant i markedet for moderne og centralt beliggende kontorer i Århus, hvor lejeprisen som følge af en akut mangel på ledige lokaler er steget med over 25% på bare 6 måneder.

Tomgangen for lager og industri falder fortsat i hovedstadsområdet

For lokaler til lager- og industriformål registreres en fortsat svagt faldende tomgang, især i hovedstadsområdet, hvor den registrerede arealledighed nu er kun 1,9%. Til gengæld har tomgangen i Århus og Trekantområdet stabiliseret sig på omkring 1,5%, og det må anses for usandsynligt, at denne tomgang vil falde yderligere.

Udviklingen i tomgangen for lokaler til lager og industri



Kilde: Oline Lokalebørs Statistikken

Udviklingen har medført tendenser til højere lejepriser. Samtidig kan der være god grund til at forvente et markant stigende nybyggeri af lokaler til lager- og industriformål i de kommende måneder.

BUTIKSMARKEDET OG PLANLOVEN

Nye arealgrænser og placeringsregler for butiksbyggeri

Mens de fleste aktører inden for ejendomsmarkedet har koncentreret sig om at bruge deres politiske kontakter til at påvirke ændringerne af selskabsbeskatningen og afskrivningsreglerne, er ændringerne af Planloven omkring butiksstørrelser og -placeringer gledet noget mere stille igennem.

Ændringerne betyder, at arealgrænserne for detailhandelsbutikker nu er øget til 3.500 m² og for udvalgsvarebutikker som udgangspunkt til en maksimal størrelse på 2.000 m².

Det ville imidlertid være forkert generelt at kategorisere de nye regler som liberaliseringer eller regelforenklinger, tværtimod.

Nye og komplicerede regler for butikker til særligt pladskrævende varer

De særligt pladskrævende varegrupper, som fremover kan tillades etableret uden for byområderne, er indskrænket betydeligt til nu kun at omfatte biler og både mv. samt træløstforhandlere og lignende. Hertil kommer under visse omstændigheder møbelbutikker.

Derimod anses køkkener og hårde hvidevarer fremover ikke som særligt pladskrævende, og butikker med disse varegrupper vil fremover være nødsaget til at lokalisere sig i byområder.

For møbler findes dog en ganske kompliceret undtagelsesbestemmelse i den nye planlov. Interesserede opfordres til selv at sætte sig ind i reglerne, der må anses for et nyt højdepunkt i den stigende tendens til statslig detailregulering af forhold, som kommunerne og markeds kræfterne uden problemer af nogen art selv kunne håndtere.

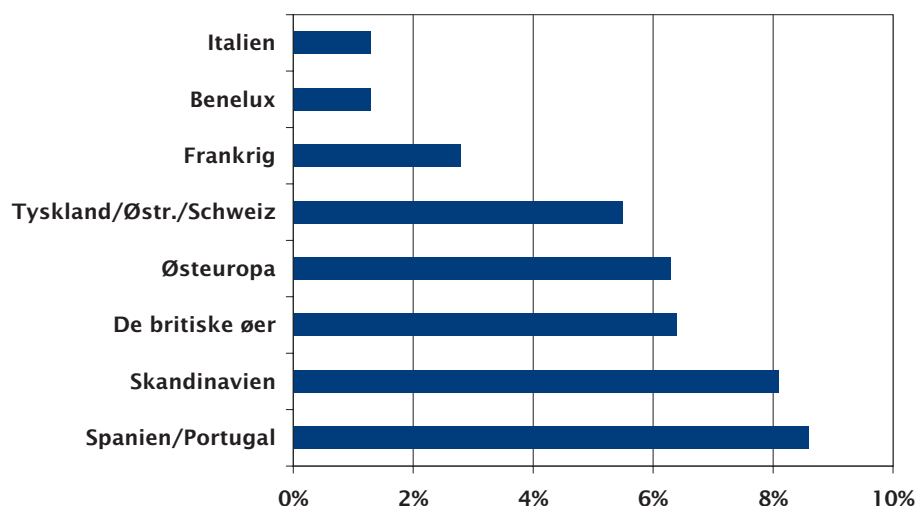
Bestemmelserne vil utvivlsomt være til større glæde for rådgivere, der lever af at foretage detailhandelsanalyser, end for alle andre aktører, herunder udviklere, investorer, detailhandlere og forbrugere.

DE INTERNATIONALE EJENDOMSMARKEDER

Kontorlejepriserne stiger overalt i Europa

Stigende lejepriser for kontorer er ikke et dansk fænomen. Den samme tendens kan iagttages i de fleste andre europæiske kontormarkeder.

Udviklingen i kontorlejepriser i % fra 2005 til 2006 i europæiske regioner



Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

Den stærkeste lejeudvikling registreres på Den iberiske Halvø og i Skandinavien, sidstnævnte anført af Oslo med en markedslejestigning fra 2005 til 2006 på ikke mindre end 23,8%.

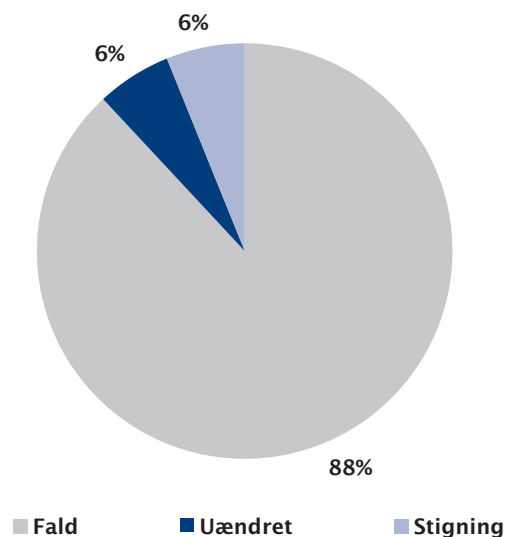
Men også på De britiske Øer og i Østeuropa er kontorlejen steget pænt, og også det tyske marked er efterhånden kommet godt med, efter at markedslejepriserne for kontorer i dette område er faldet støt fra 2001 til 2005. Derimod går lejeudviklingen i Frankrig, og især Benelux og Italien, fortsat langsomt.

Investorerne afkastkrav på fast ejendom er faldende

I 2006 blev der i Europa omsat for mere end EUR 200 mia. investeringsejendomme. Den betydelige efterspørgsel gav sig udslag i, at investorernes krav til det direkte afkast, startforrentningen, i stort set alle markeder var faldende.

Af de i alt 80 europæiske kontormarkeder, som Sadolin & Albæk via sin samarbejdsorganisation ONCOR International er repræsenteret i, faldt startforrentningskravet ved investering i kontorejendomme i 70 markeder.

Nettostartafkastudvikling i 2006 for kontorejendomme i 80 storbyer i Europa



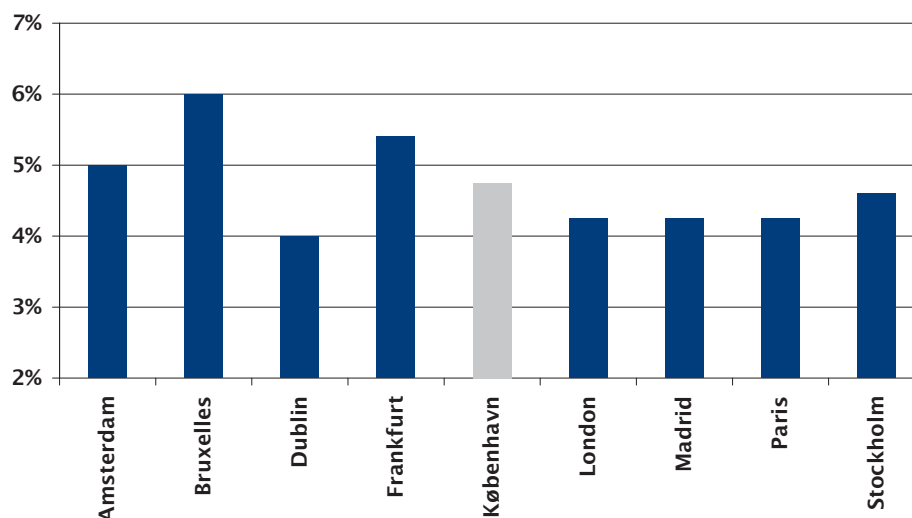
Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

Selv om nettostartafkastet for førsteklases kontorejendomme i København er faldet markant inden for de seneste 2 år, er startforrentningskravet i et europæisk perspektiv ikke specielt lavt.

I London, Madrid og Paris registreredes ultimo 2006 nettostartafkast på ca. 4,25%, og i Dublin var afkastkravet endnu lavere.

På det seneste er der endog registreret flere gigantiske transaktioner for kontorejendomme i det centrale London, hvor internationale banker har gennemført sale and leaseback transaktioner til nettostartafkast under 4,0%, hvilket skal ses i lyset af, at renteniveauet i England er højere end niveauet inden for Eurozonen.

Nettostartafkastkrav for førsteklases kontorejendomme, ultimo 2006

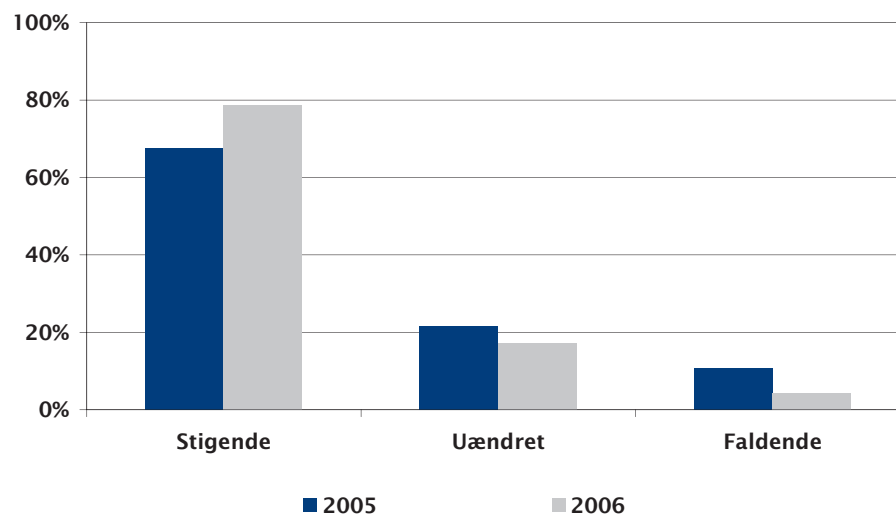


Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

Også for detailhandelsejendomme ses næsten overalt stigende lejepriser

Af de europæiske markeder, som Sadolin & Albæk sammen med ONCOR International overvåger, steg lejepriserne for butiksejendomme i næsten 80%.

Lejeudvikling for butikker i 80 europæiske markeder



Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

De kraftigst stigende lejepriser for detailhandelsarealer kunne i 2006 registreres i 2 delmarkeder i London, nemlig Regent Street og New Bond Street, hvor lejepriserne steg med mellem 15% og 25%.

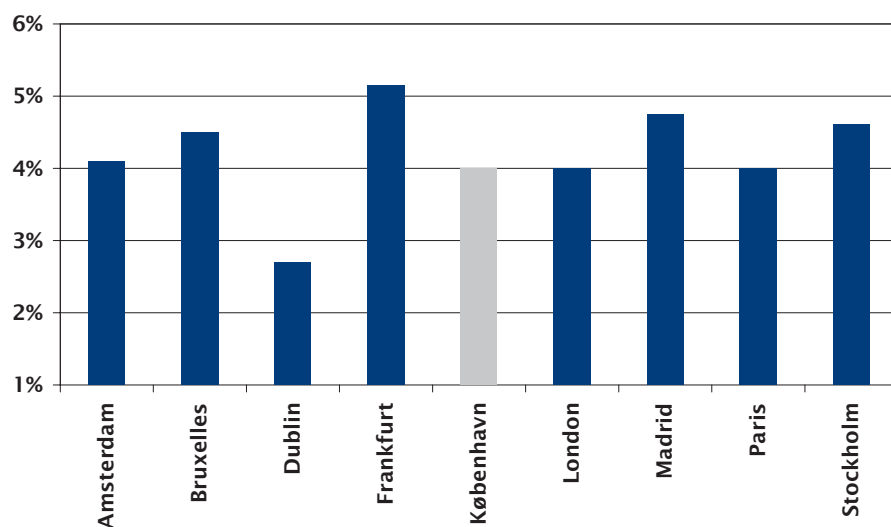
Nettostartafkastkravet for strøgejendomme i København er på niveau med større markeder i resten af Europa

I flere delmarkeder i London har toplejeprisen for butikslokaler nu passeret EUR 8.000 pr. m², og selv i et marked som Dublin ses nu lejepriser for butikker på EUR 7.000 m².

Også for butiksejendomme ligger forrentningskravet i København på samme niveau som i flere andre europæiske markeder.

Kun i markedet i Dublin registreres et meget lavere forrentningskrav, idet strøgejendomme på førsteklasses adresser i Dublin, herunder på Grafton Street, nu omsættes til nettostartafkast på omkring 2,75%.

Nettostartafkastkrav for førsteklasses butiksejendomme, ultimo 2006



Kilde: Sadolin & Albæk • ONCOR International

Det er i øvrigt ganske tankevækkende, at startforrentningskravet for strøgejendomme i Tyskland fortsat ligger over 5%, i betragtning af at der kunne registreres pæne lejestigninger for strøgbutikker, i flere markeder på mere end 10% i 2006.

Årsagen har antagelig været den, at der i Tyskland i 2006 var en væsentlig bekymring for, om fremgangen i detailhandlen alene var en fremrykning af privatforbruget som følge af den annoncerede momsforhøjelse pr. 1. januar 2007. De seneste statistikker synes dog at vise, at det tyske privatforbrug på trods af momsforhøjelsen til 19% fortsat udvikler sig pænt, drevet af fremgang i beskæftigelsen, lønningerne og forbrugertilliden.

Der kan således være grund til at forvente, at nettostartafkastkravene på strøgejendomme i de store tyske byer vil vise en faldende tendens de næste 12 måneder.

Derimod er det langt fra sikkert, at denne tendens vil brede sig til andre detailhandelssektorer, herunder til discountbutikker inden for dagligvaresektoren, som historisk har været en af de sektorer, som danske investorer har foretrukket i Tyskland.

Forbrugsfremgangen vil antagelig først og fremmest komme luksusvarerne og de centrale bymidter til gavn, og hverken lejer- eller investorinteressen efter perifert beliggende dagligvarebutikker vil formentlig stige væsentligt i det kommende år.

Sadolin & Albæk • ONCOR International

MARKEDSBAROMETER

Kontor	2004				2005				2006				2007		Ændring 1. - 2. kvrt.
	1. 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.	
Leje - Kr./m2/år eksklusive driftsomkostninger og skatter -															
København	Primær	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.700	1.700	1.700	1.750	1.750	1.800	2,9%
	Sekundær	1.000	950	950	950	900	900	925	950	975	975	1.050	1.150	1.200	0,0%
Århus	Primær	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.025	1.050	1.050	1.100	1.300	1.400	7,7%
	Sekundær	675	675	675	675	675	675	700	700	725	725	750	775	800	3,1%
Trekantområdet	Primær	800	800	800	800	800	800	825	850	875	875	900	950	1.000	0,0%
	Sekundær	450	450	450	450	450	450	450	475	475	500	525	550	575	4,5%
Startforrentning - procent -															
København	Primær	6,50	6,25	6,25	6,25	6,00	5,75	5,50	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	0,0%
	Sekundær	7,75	7,75	7,50	7,50	7,25	6,75	6,25	5,75	5,50	5,50	5,25	5,25	5,25	0,0%
Århus	Primær	7,00	6,50	6,50	6,25	6,25	6,00	5,75	5,25	5,25	5,25	5,00	4,75	4,75	0,0%
	Sekundær	7,75	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,00	6,50	6,25	6,00	5,75	5,50	5,50	0,0%
Trekantområdet	Primær	7,25	7,25	7,25	7,00	6,75	6,50	6,00	5,50	5,50	5,50	5,25	5,00	5,00	0,0%
	Sekundær	8,50	8,50	8,50	8,50	8,25	8,25	7,75	7,25	7,25	7,00	6,75	6,50	6,25	0,0%
Tomgang - procent -															
Storkøbenhavn		7,6	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
Århus Amt		5,2	6,7	7,6	7,4	6,7	6,2	6,8	5,7	5,5	5,5	4,1	4,4	4,3	-0,2
Trekantområdet		5,0	5,0	5,1	6,1	5,0	5,5	5,2	4,8	4,7	4,3	4,4	4,0	4,1	0,0

Butik	2004				2005				2006				2007		Ændring 1. - 2. kvrt.	
	1. 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.		
Leje - Kr./m2/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	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	14.000	0,0%
	Lav	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.500	6.800	7.000	7.000	7.000	7.250	7.500	3,4%	
Århus	Top	3.700	3.700	3.750	3.750	3.800	3.800	4.000	4.200	4.300	4.300	4.500	4.600	4.700	2,1%	
	Høj	2.050	2.050	2.050	2.050	2.100	2.100	2.200	2.300	2.400	2.400	2.500	2.500	2.600	3,8%	
Trekantområdet	Top	2.150	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.300	2.400	2.500	2.500	2.600	2.700	2.800	7,1%	
	Høj	1.100	1.150	1.200	1.200	1.200	1.200	1.250	1.300	1.300	1.300	1.350	1.400	1.400	0,0%	
Startforrentning - procent -																
København	Primær	6,00	6,00	5,75	5,75	5,50	5,50	4,75	4,25	4,25	4,25	4,00	4,00	4,00	0,00	
	Sekundær	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	5,75	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	0,25	
Århus	Primær	6,25	6,25	6,00	6,00	6,00	5,75	5,25	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00	4,00	0,00	
	Sekundær	7,50	7,50	7,25	7,25	7,25	7,00	6,75	6,00	5,75	5,50	5,25	5,25	5,25	0,00	
Trekantområdet	Primær	6,75	6,50	6,50	6,50	6,25	6,00	5,50	5,00	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	0,00	
	Sekundær	8,25	8,00	8,00	7,50	7,50	7,50	7,25	6,50	6,25	5,75	5,75	5,50	5,50	0,00	
Tomgang - procent -																
Storkøbenhavn		1,9	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	
Århus Amt		2,3	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	
Trekantområdet		3,8	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	

Lager/produktion	2004				2005				2006				2007		Ændring 1. - 2. kvrt.
	1. 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.	
Leje - Kr./m2/år eksklusive driftsomkostninger og skatter -															
København	Primær	525	500	500	500	500	500	500	500	500	525	550	575	575	0,0%
	Sekundær	375	350	350	350	325	325	325	350	350	350	375	400	425	0,0%
Århus	Primær	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	450	450	0,0%
	Sekundær	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	325	325	0,0%
Trekantområdet	Primær	400	400	400	400	400	400	425	425	425	425	425	450	450	0,0%
	Sekundær	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	275	300	300	0,0%
Startforrentning* - procent -															
København	Lang	7,75	7,50	7,50	7,00	6,75	6,50	6,25	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50	5,50	0,00
	Kort	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	8,50	7,75	7,25	7,00	7,00	6,75	6,50	6,50	0,00
Århus	Lang	8,00	8,00	8,00	8,25	8,00	7,25	6,75	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	0,00
	Kort	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50	9,00	8,50	7,75	7,50	7,00	6,75	6,50	6,50	0,00
Trekantområdet	Lang	8,25	8,00	8,25	8,00	7,50	7,25	6,75	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	0,00
	Kort	9,75	9,50	9,50	9,50	9,25	9,25	8,50	7,75	7,50	7,25	7,00	6,75	6,75	0,00
Tomgang - procent -															
Storkøbenhavn		3,6	4,4	4,1	4,1	4,0	3,4	2,7	2,7	2,7	3,0	2,6	2,3	2,4	-0,5
Århus Amt		2,5	2,8	2,7	2,3	2,0	2,3	2,0	2,1	1,9	1,7	1,7	1,7	1,7	-0,2
Trekantområdet		1,6	1,9	2,1	1,9	1,8	1,9	1,7	1,8	1,9	2,1	1,8	1,8	1,5	0,0

* 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 investeringsejendomme, 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 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-ncor.dk
Web: www.sadolin-albaek.dk
Reg.nr. 157519

Property Consultants



ONCOR INTERNATIONAL