

NEWSLETTER

JUNI 2006



ERHVERVSEJENDOMME I DANMARK OG UDLANDET

**Indeholder
markedsbarometer**

Sadolin | **ALBÆK**

INDHOLDSFORTEGNELSE

UDLEJNINGSMARKEDET FOR ERHVERVSLOKALER	1
Tomgangen for kontorer fortsætter med at falde	1
Tomgangen er også reduceret på landsplan, men ikke så markant som i København	1
Nybyggeriet af kontorer accelererer i København, og der bygges igen i spekulation	2
Nettoabsorptionen af kontorer er den højeste i de seneste 10 år	3
På trods af det stærke udlejningsmarked stiger lejepriserne kun svagt	3
Tomgangen for industri/lager ligger stabilt på et lavt niveau	4
JORDSALGET BOOMER	5
I Ørestad er solgt næsten 500.000 m ² byggeret i 2006	5
I Fredericia forventes i år solgt næsten 1 mio. m ² erhvervsjord	5
INVESTERINGSEJENDOMSMARKEDET	6
De lave startafkastniveauer og den stigende rente har reduceret "yield gap"	6
Det faldende "yield gap" afspejler en lavere tomgangsrisiko og en forventning om en højere inflation	7
Gunstige markedsvilkår for gennemførelse af sale and leaseback arrangementer	8
Den højere rente påvirker K/S-markedet	8
Manglen på gode investeringsejendomme har medført øgede "porteføljepræmier"	9
Børsnoterede ejendomsaktier handles til en kurs/indre værdi på langt over 1	9
Ejendomsmarkedet er i stigende grad præget af investorer med kort investeringshorisont	10
DE INTERNATIONALE EJENDOMSMARKEDER	11
Fortsat betydelig vækst i indirekte investeringer	11
Institutionelle investeringer via ejendomsfonde øger investeringsbehovet	11
Ejendomsfonde investerer ofte med en højere risikoprofil end institutionelle investorer	12
Startafkastniveauerne i de nye EU-lande konvergerer mod vesteuropæisk niveau	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*

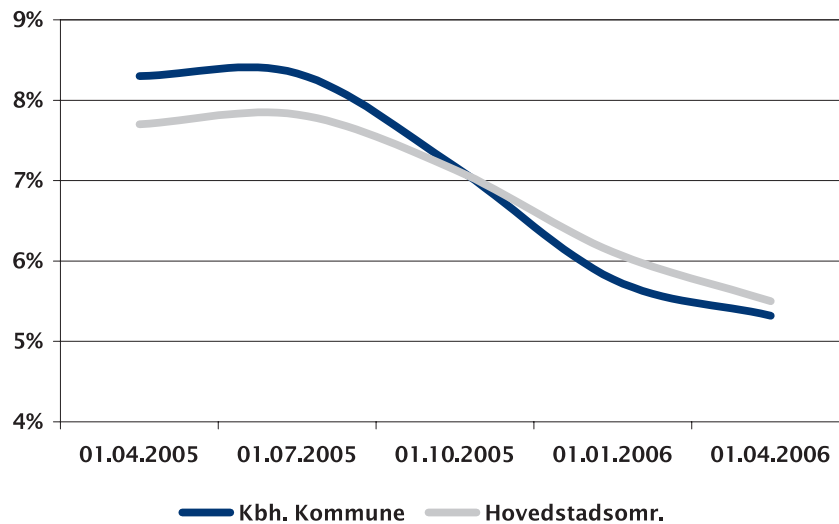
UDLEJNINGSMARKEDET FOR ERHVERVSLOKALER

Tomgangen for kontorer fortsætter med at falde

Ledighedsprocenten for kontorlokaler i hovedstadsområdet har i den senere tid været konstant faldende. Igennem det seneste år er antallet af tomme kontorarealer således blevet reduceret med omkring 300.000 m².

Faldet har været mest dramatisk i Københavns Kommune, hvor tomgangen er faldet med ikke mindre end 36%, mens den i hovedstadsområdet som helhed faldt med knap 30%.

Udviklingen i tomgangsprocenten for kontorer



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken

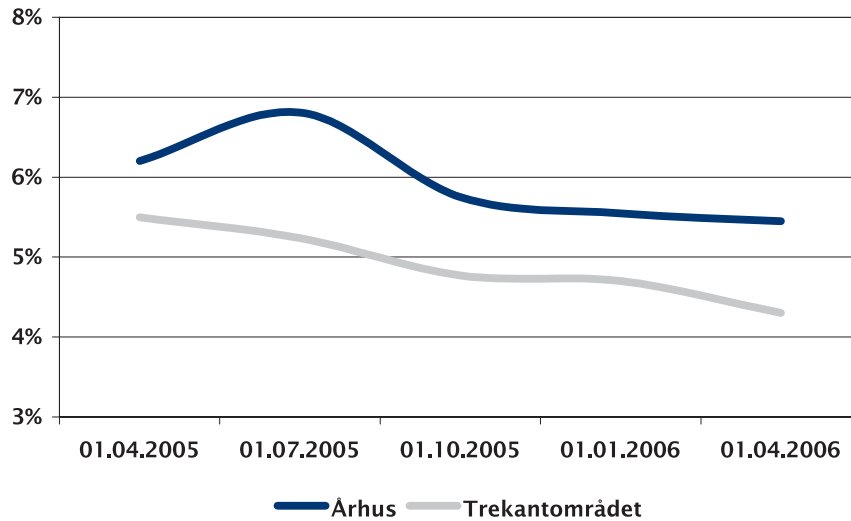
Årsagen til den gunstige udvikling er naturligvis den meget positive udvikling i beskæftigelsen, specielt inden for kontorerhvervene, som betyder, at virksomhederne har behov for at ekspandere deres areal.

Den reducerede tomgang betyder samtidig, at virksomheder, som søger nye lokaler, har færre valgmuligheder, og i flere segmenter inden for kontormarkedet, specielt nye eller nyere kontorer langs den centrale havnefront med et areal på over 3.000 m², er der ikke flere ledige lokaler til leje.

Tomgangen er også reduceret på landsplan, men ikke så markant som i København

Også i andre områder af Danmark har den gunstige beskæftigelsesudvikling medført et reduceret antal ledige kontorer. I Århus er tomgangen reduceret med knap 15% og i Trekantområdet med ca. 22%.

Udviklingen i tomgangsprocenten for kontorer



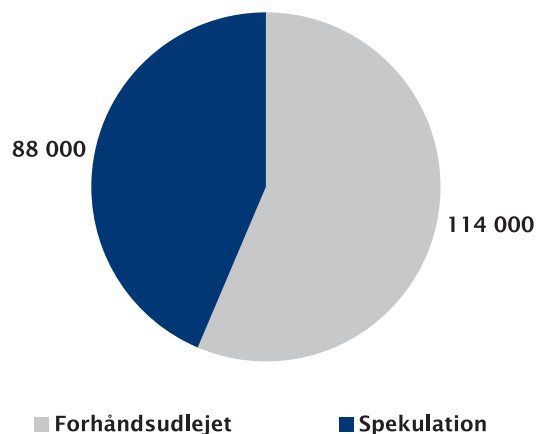
Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken

Nybyggeriet af kontorer accelererer i København, og der bygges igen i spekulation

Når flere og flere virksomheder har svært ved at finde egnede kontorlokaler, må nybyggeriet af kontorer nødvendigvis accelerere, og Sadolin & Albæks analyser viser således, at der i 2006 forventes påbegyndt ca. 200.000 m² nye kontorer i hovedstadsområdet.

Det er i denne forbindelse interessant at notere, at der hos ejendomsudviklerne er en stigende risikovilje, og mere end 40% af nybyggeri forventes opstartet uden forhåndsudlejning.

Forventet opstart af nybyggeri i hovedstadsområdet i m² i 2006



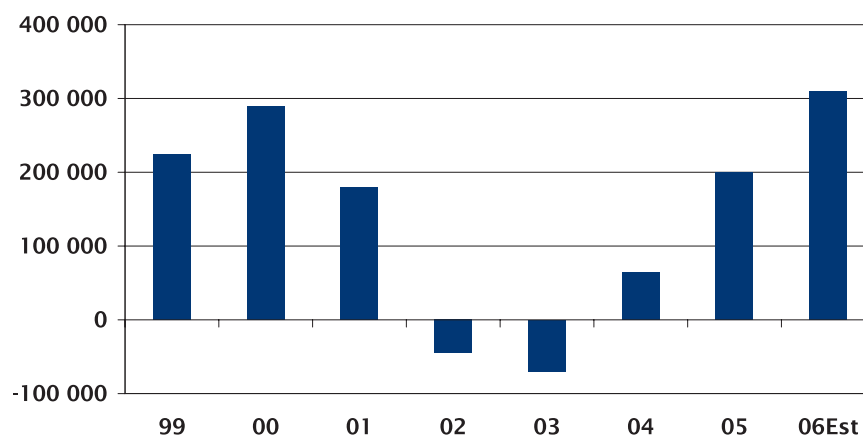
Kilde: Sadolin & Albæk

Det er efter Sadolin & Albæks opfattelse kun sundt for markedet, at der i et vist omfang bygges i spekulation, og vi anser det for sandsynligt, at langt den overvejende del af dette nybyggeri udlejes i løbet af byggeperioden.

Nettoabsorptionen af kontorer er den højeste i de seneste 10 år

Efter nogle vanskelige år på udlejningsmarkedet i 2002 og 2003 har nettooptaget af kontorlokaler i de senere år udviklet sig positivt. I 2006 forventer Sadolin & Albæk, at nettooptaget vil overstige 300.000 m², lidt højere end de seneste 10 års rekord på 290.000 m² i 2000.

Nettoabsorption af kontorer i hovedstadsområdet i m²



Kilde: Sadolin & Albæk

På trods af det stærke udlejningsmarked stiger lejepriserne kun svagt

En stor efterspørgsel og et faldende udbud af kontorlokaler bør naturligvis betyde, at lejepriserne alt andet stiger. Samtidig har der kunnet registreres kraftige prisstigninger på byggejord. Endelig betyder det meget høje aktivitetsniveau inden for boligbyggeri, at også byggeomkostningerne stiger.

Selv om lejepriserne for kontorer er steget i de seneste 12 måneder, er niveauet i dag – med en topleje for førsteklases kontorer på den centrale havnefront på ca. kr. 1.750 pr. m² - ikke højere end i år 2000.

Årsagen til denne paradoksale udvikling er, at investorernes netto-startafkastkrav for kontorejendomme er faldet markant i de senere år. I flere år var afkastkravet for førsteklases kontorejendomme med lange lejekontrakter på 6,0% eller lidt over, mens det i dagens marked er i underkanten af 5,0%.

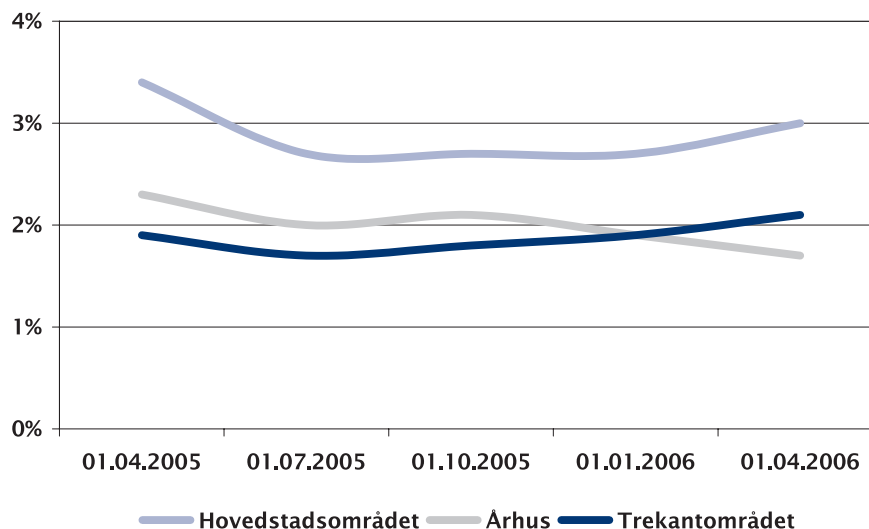
Det betyder, at en investor i dagens marked for en kontorejendom med en nettogleje på f.eks. kr. 1.600 pr. m² vil betale kr. 32.000 pr. m². Havde afkastkravet været 6,0%, måtte den samme ejendom koste ca. kr. 26.700 pr. m².

Tomgangen for industri/lager ligger stabilt på et lavt niveau

I modsætning til kontormarkedet har den registrerede tomgang inden for ejendomme anvendt til lager- og industriformål i det seneste års tid ligget konstant lavt.

Som det fremgår af nedenstående figur, er den registrerede tomgang for lager- og industriejendomme i hovedstadsområdet omkring 3%, mens den i Århus-området og Trekantområdet ligger noget lavere.

Udviklingen i tomgangsprocent for lager- og industriejendomme



Kilde: Oline-Lokalebørs Statistikken

De udsving, som kan registreres fra kvartal til kvartal, er så små, at der næppe kan aflæses nogen trend ud fra figuren.

Til gengæld kan det ikke undre, at det med en så lav tomgang er nærmest umuligt at identificere ledige lokaler inden for moderne lager- og distributionsejendomme beliggende nær motorvejsnettet. Denne udvikling har allerede i Trekantområdet betydet en væsentlig stigning i nybyggeriet, mens den samme tendens endnu ikke kan registreres i hovedstadsområdet.

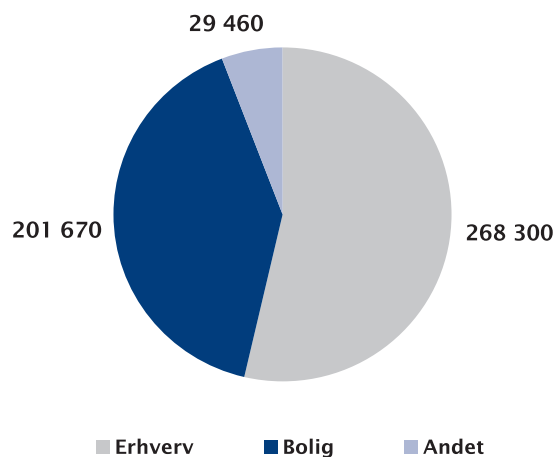
Det er imidlertid Sadolin & Albæks opfattelse, at vi inden for de kommende 12 måneder formentlig vil se en betydelig vækst i nybyggeriet af lager- og distributionsejendomme. Denne udvikling vil være mest markant langs Køge Bugt-motorvejen og måske i et vist omfang i Høje Taastrup-området, hvor der i forvejen er store koncentrationer af distributionsvirksomheder i områderne nær motorvejsnettet.

JORDSALGET BOOMER

I Ørestad er solgt næsten 500.000 m² byggeret i 2006

Både for erhvervs- og boligjord boomer salget af jord. På trods af stigende grundpriser er der alene i Ørestad i indeværende år solgt knap 500.000 m² byggeret, over en tredjedel af det samlede jordsalg på 1.460.000 m² i Ørestad siden 1995.

Fordeling af jordsalg i m² i Ørestad i 2006



Kilde: Ørestadsselskabet

Som det fremgår af ovennævnte figur, er der alene i indeværende år solgt knap 270.000 m² byggeret til erhvervsformål, svarende til mere end 50% af årets realiserede salg.

Samlet er i Ørestad i perioden fra 1995 til nu solgt i alt ca. 583.000 m² byggeret til erhvervsformål, inklusive de ca. 110.000 m² byggeretter, som er anvendt til butikscentret Field's.

Salget af byggeretter til erhvervsformål i første halvår af 2006 udgør således ikke mindre end 46% af det samlede salg af erhvervsjord – og 57% af det samlede salg af byggeretter til kontorformål - i Ørestad siden 1995. Der kan således ikke herske tvivl om, at Ørestad i de kommende år i stigende grad vil udvikle sig til et etableret kontorområde.

I Fredericia forventes i år solgt næsten 1 mio. m² erhvervsjord

Det er imidlertid ikke kun i København, at salget af erhvervsjord boomer. Det samme er tilfældet på de infrastrukturelt bedste beliggenheder langs motorvejssystemet, hvor lager- og distributionsaktiviteter såvel som egentlig produktion i stigende grad lokaliserer sig.

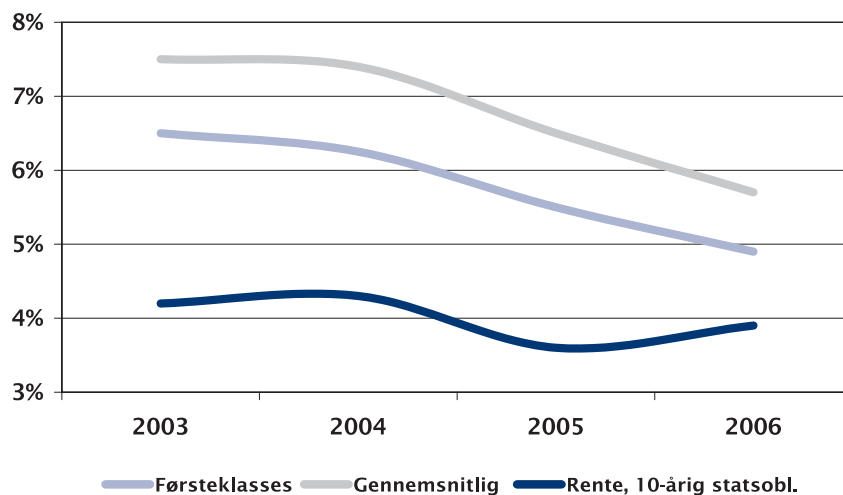
Langs motorvejen ved Fredericia udvikles et af Danmarks største samlede erhvervsområder med hovedvægt på lager og distribution samt let industri. I 2005 blev solgt ca. 500.000 m² jord i området, og i indværende år forventes salget af passere 850.000 m².

INVESTERINGSEJENDOMSMARKEDET

De lave startafkastniveauer og den stigende rente har reduceret "yield gap"

I de senere år har det såkaldte "yield gap" – forskellen mellem første års nettoafkast på en førsteklasses kontorejendom og den effektive rente på en 10-årig statsobligation – været omkring 2 procentpoint. Kombinationen af de fortsat svagt faldende nettostartforrentningsprocenter på investeringsejendomme og den stigende rente i første halvdel af 2005 har imidlertid reduceret "yield gap" betydeligt.

Nettostartforrentningskrav på kontorejendomme og den lange rente

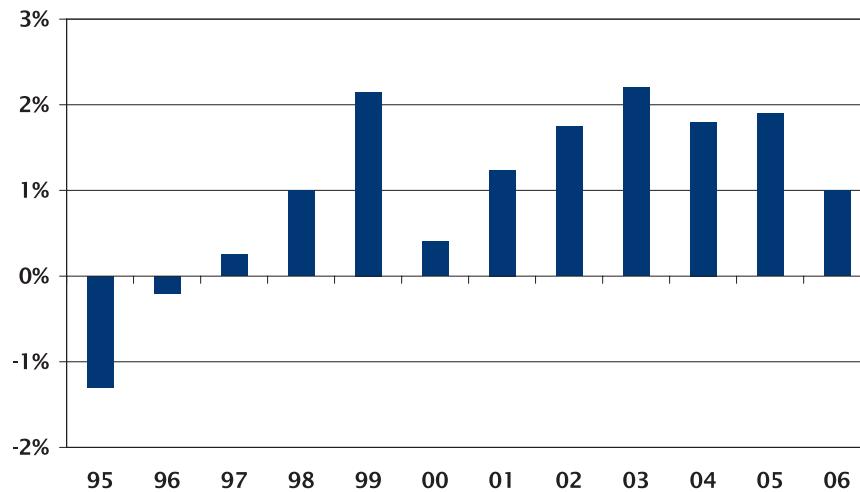


Kilde: Sadolin & Albæk

Udviklingen har fået visse analytikere til at stille spørgsmålstegn ved sundheden på ejendomsinvesteringsmarkedet. Bekymringen har gået på, om ikke investorernes nettostartafkastkrav burde stige – og ejendomspriserne derfor falde – når renten steg.

Det kan hertil bemærkes, at der historisk faktisk ikke kan registreres nogen entydig sammenhæng mellem startafkastet på fast ejendom og renteniveauet.

Udviklingen i "yield gap" - førsteklasses kontorer vs. den lange rente



Kilde: Sadolin & Albæk

Som det fremgår af ovenstående figur har "yield gap" siden 1995 i flere år været mindre end i dag - frem til 1995 var "yield gap" i en meget lang årrække oven i købet negativt.

Det er i denne forbindelse væsentligt at bemærke, at første års direkte afkast af en investeringsejendom - uanset hvor enkelt og letforståeligt nøgletal, det er - kun afspejler en beskedent del af ejendomsinvesteringens samlede potentiale og risiko.

Det er således meget væsentligt tillige at vurdere forhold som den forventede inflation - og dermed den årlige regulering af lejen i lejekontrakter med fuld indeksregulering - og tomgangsrisikoen.

Det faldende "yield gap" afspejler en lavere tomgangsrisiko og en forventning om en højere inflation

I et marked, hvor ledigheden for kontorer er faldende, vurderes tomgangsrisikoen naturligt nok lavere, ligesom en lavere tomgang alt andet lige skaber en forventning om et stigende markedslejeniveau.

Hertil kommer, at den stigende rente, som har kunnet registreres her i foråret, i vidt omfang har afspejlet en forventning om en stigende inflation.

En stigende inflation er naturligt nok dårligt nyt for investorer i fast forrentede fordringer, men ikke nødvendigvis for ejendomsinvestorer, som jo kompenseres for den stigende inflation ved indeksreguleringer af lejeindtægterne samt alt andet lige en mere positiv værdiudvikling.

Gunstige markedsvilkår for gennemførelse af sale and leaseback arrangementer

I de senere år har det meget lave renteniveau betydet, at virksomheder har været tilbageholdende med at foretage såkaldte sale and leaseback arrangementer. Renten på realkredit- og banklån har været for billige i forhold til de afkast, som ejendomsinvestorerne har krævet.

Netop nu, hvor renten er steget, uden at det har påvirket startafkastkravet på fast ejendom, kan der imidlertid være god grund til at overveje, om ikke timingen for gennemførelse af sale and leaseback arrangementer er optimal.

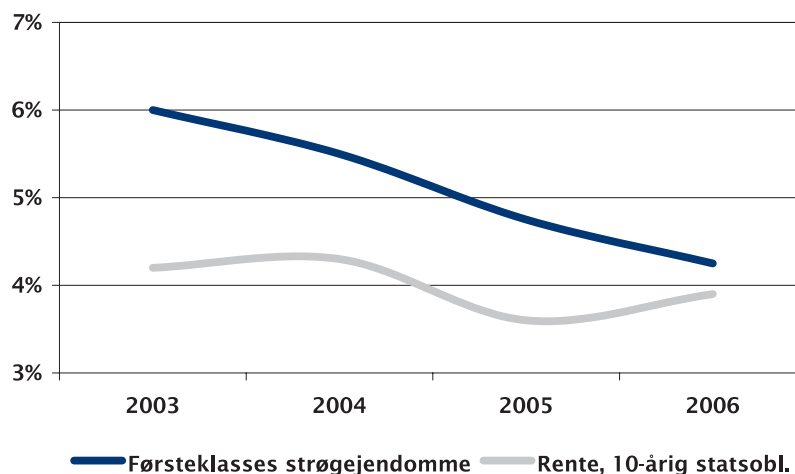
De gunstige markedsvilkår for gennemførelse af sale and leaseback transaktioner understøttes yderligere af det beskedne udbud af og den meget betydelige efterspørgsel efter ejendomme med lange lejekontrakter.

På trods heraf er aktiviteten inden for sale and leaseback af fast ejendom i Danmark fortsat overraskende beskeden – i modsætning til f.eks. det svenske marked, hvor flere store virksomheder har udnyttet den betydelige investorefterspørgsel efter fast ejendom med lange lejekontrakter til at gennemføre ganske store sale and leaseback arrangementer på vilkår, som for de pågældende virksomheder må bedømmes som særdeles attraktive.

Den højere rente påvirker K/S-markedet

Inden for detailhandelsejendomme er "yield gap" naturligt nok også reduceret, og der er i dag ikke meget forskel på nettostartafkastet på førsteklasses strøgejendomme, i dag omkring 4,25%, og den effektive rente på en 10-årig statsobligation.

Nettostartforrentningskrav på strøgejendomme og den lange rente



Kilde: Sadolin & Albæk

For de investorer, som arbejder med den højeste grad af lånefinansiering – herunder 10-mands kommanditselskaber – er det derfor i stigende grad vanskeligt at etablere en finansiering, som kan servicere renter og afdrag på lånefinansieringen.

Dette forhold er utvivlsomt en medvirkende årsag til, at de fleste udbydere af 10-mands kommanditselskaber i dag investerer enten i udlandet eller i danske ejendomme med mere sekundære beliggenheder.

Manglen på gode investeringsejendomme har medført øgede "porteføljepræmier"

I en lang periode op igennem 1990'erne og indtil år 2004 var det almindeligt kendt i ejendomsmarkedet, at såfremt man ønskede at sælge en større ejendomsportefølje samlet, da måtte man være parat til at yde en porteføljerabat, således at markedsprisen på porteføljen ved samlet salg typisk var mellem 10 og 15% lavere end den samlede markedspris for de ejendomme, som indgik i porteføljen.

Dette forhold gav sig tillige udslag i, at aktier i børsnoterede ejendomsselskaber typisk blev handlet til priser, som afspejlede en rabat til "Net Asset Value" – som under forudsætning af, at ejendommene værdiansættes til markedsværdi svarer til den bogførte egenkapital.

Dette betød ofte, at man ved at overtage, afnotere og likvidere børsnoterede ejendomsselskaber efter individuelle salg af selskabets ejendomme kunne realisere en gevinst – som det for eksempel skete med EjendomsSelskabet Norden for nogle år siden.

Det begrænsede udbud af gode investeringsejendomme i forhold til den kapital, som ønsker at eksponere sig i fast ejendom, betyder, at der i dagens marked betales porteføljepræmier i stedet for det modsatte.

Investorer er således parate til at betale en merpris for en samlet ejendomsportefølje i forhold til den samlede værdi af de individuelle aktiver, som indgår i porteføljen.

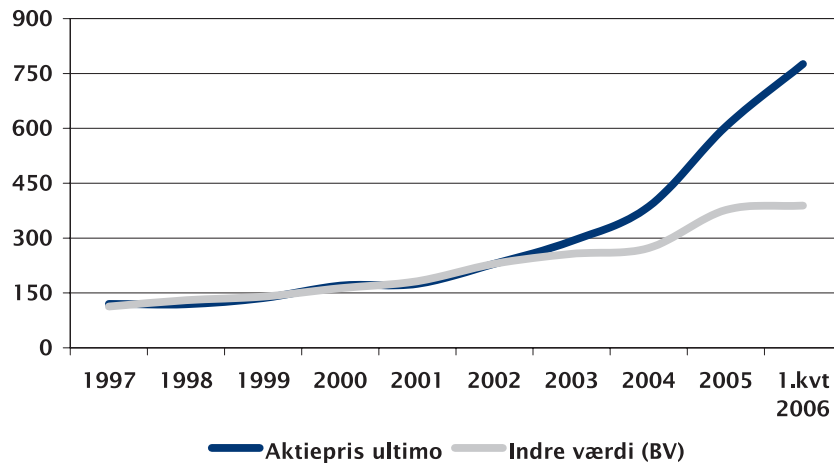
Børsnoterede ejendomsaktier handles til en kurs/indre værdi på langt over 1

Der er i Danmark ikke mange rendyrkede ejendomsinvesteringsselskaber på Fondsbørsen. De fleste noterede selskaber inden for ejendomsbranchen er enten rendyrkede developere eller selskaber med en kombination af investerings- og udviklingsvirksomhed.

Efter at Nordicom i stigende omfang har kastet sig over udviklingsvirksomhed er det eneste store rendyrkede ejendomsselskab på Københavns Fondsbørs ejendomsselskabet Jeudan.

Som det fremgår af nedenstående figur, afspejlede kursudviklingen på Jeudans aktier i perioden fra 1997 til 2003 næsten eksakt nettoværdien af selskabet, mens kursen i de seneste år tilsyneladende helt har løsrevet sig fra de underliggende aktivers værdi.

Udviklingen i aktiepris og indre værdi for Jeudan



Kilde: Københavns Fondsbørs og Jeudans årsregnskaber

Udviklingen kan naturligvis skyldes en fast overbevisning på aktiemarkedet om, at Jeudan i sit årsregnskab væsentligt undervurderer værdien af selskabets ejendomme.

Sadolin & Albæk vurderer dog snarere, at udviklingen i selskabets aktiekurs – ud over at afspejle markedets tillid til, at selskabets ledelse har en god evne til både at finde de mest profitable investeringsejendomme og til at drive og udvikle selskabets ejendomme på optimal vis – viser, at investorer, som ønsker at eksponere sig i ejendomsmarkedet, i dag er parate til at betale en præmie for at kunne investere i en velstruktureret og veldrevet ejendomsportefølje.

Til gengæld er der næppe noget grund til at investere i børsnoterede ejendomsaktier i en forventning om, at selskabet opkøbes og likvideres, når aktieprisen væsentligt overstiger nettoværdien af selskabets ejendomme.

Ejendomsmarkedet er i stigende grad præget af investorer med kort investeringshorisont

De store prisstigninger for investeringsejendomme i det seneste 2 år har betydet, at omsætningen på markedet har været stigende. Mange investorer har benyttet de gunstige markedsvilkår til at afhænde ejendomme, som ikke har passet til deres aktuelle investeringsstrategi, og en række investorer har naturligt nok også valgt at "tage gevinsten hjem".

På trods af, at mange institutionelle investorer i betydelig grad er undereksporerede i fast ejendom, har købersiden igennem de seneste år været domineret af mere kortsigtede investorer eller "tradere".

Selv om der utvivlsomt i et marked som det aktuelle er investorer, som investerer i blind tillid til fortsatte prisstigninger, er dette dog efter Sadolin & Albæks opfattelse heldigvis ikke normen.

Snarere er kortsigtede investorer i modsætning til traditionelle langsigtede anlægsinvestorer ofte drevet af "add value"-strategier, dvs. at investorerne går efter at tilføre ejendommen yderligere værdi i form af opgradering, konvertering til andet formål, forbedring af udlejningssituationen, genforhandlinger af lejekontrakter eller lignende. Når værditilvæksten har fundet sted, vil den typiske "add value"-investor afhænde ejendommen til en mere passiv og langsigtet investor.

DE INTERNATIONALE EJENDOMSMARKEDER

Fortsat betydelig vækst i indirekte investeringer

Institutionelle investorer har i de senere år i stærkt stigende omfang valgt at foretage ejendomsinvesteringer som indirekte investeringer via ejendomsfonde og lignende instrumenter.

Tendensen registreres især, når investorerne ønsker at eksponere sig i andre markeder end deres hjemmemarked eller i mere udviklingsprægede eller risikofyldte investeringer. Her kan der via investeringer i ejendomsfonde opnås både stordriftsfordele og en større risikospredning for den enkelte investor.

INREV – den europæiske sammenslutning for investorer i unoterede ejendomsfonde – skønner således, at der alene i 2005 blev placeret mindst EUR 30-35 mia. egenkapital i sådanne fonde, hvilket giver de pågældende fonde en yderligere opkøbskapacitet på op imod EUR 70 mia. Af denne kapital kom 40% fra pensionskasser og yderligere 20% fra livsforsikringselskaber.

En INREV undersøgelse blandt store europæiske ejendomsinvestorer i foråret 2006 bekræfter samtidig, at ikke mindre end 90% af investorerne planlægger at øge deres beholdning af investeringsejendomme, og samtlige investorer planlægger at øge deres eksponering i ejendomsfonde.

Institutionelle investeringer via ejendomsfonde øger investeringsbehovet

Et ofte hørt argument for institutionelle investorer for at investere i ejendomsfonde er, at de pågældende investorer har svært ved selv at finde egnede investeringsobjekter.

I det omfang ejendomsfondene investerer i andre markeder eller i andre segmenter af ejendomme end de, som investor selv ville gøre, er det klart, at deltagelse i ejendomsfonde giver investor flere investeringsmuligheder.

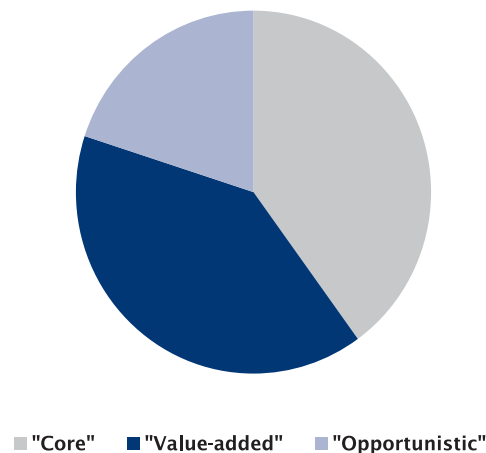
På den anden side må det ikke overses, at langt den overvejende del af ejendomsfondene – i modsætning til mange institutionelle investorer - lånefinansierer deres investeringer med henblik på at øge afkastet af egenkapitalen.

Ejendomsfonde investerer ofte med en højere risikoprofil end institutionelle investorer

Ret beset betyder det forhold, at institutionelle investorer vælger at investere via gearede ejendomsfonde derfor, at den samlede kapital, der efterspørger investeringsejendomme, vil stige - alt andet lige med stigende ejendomspriser til følge.

Pensionskassers og forsikringsselskabers direkte ejendomsinvesteringer er oftest såkaldte "core"-investeringer, dvs. investeringer i ejendomme med lav risiko, stabil drift og uden noget særligt udviklingspotentiale.

Segmentfordeling af tilført kapital til ejendomsfonde i 2005



Kilde: INREV – European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles

Som det fremgår af ovennævnte figur, blev kun 40% af den kapital, som i 2005 blev tilført ejendomsfonde, investeret i "core" fonde. Andre 40% blev investeret i fonde med "value-added" strategi, dvs. fonde, som gennem aktiv administration af mere risikofyldte ejendomsinvesteringer søger at optimere værdierne.

Endelig tilgik ca. 20% af midlerne opportunistiske fonde, som har en aggressiv investeringsstrategi, ofte gående ud på at erhverve tomme ejendomme eller grundarealer med henblik på egentlig ejendomsudviklingsvirksomhed.

Specielt for kontinentaleuropæiske institutionelle investorer, som traditionelt har haft en mere konservativ risikoprofil inden for fast ejendom end engelske og især amerikanske institutionelle investorer, kan der således næppe herske tvivl om, at det øgede volumen af indirekte investeringer inden for fast ejendom medfører en højere risikoprofil – men forhåbentlig også et højere afkast samt en øget diversifikation.

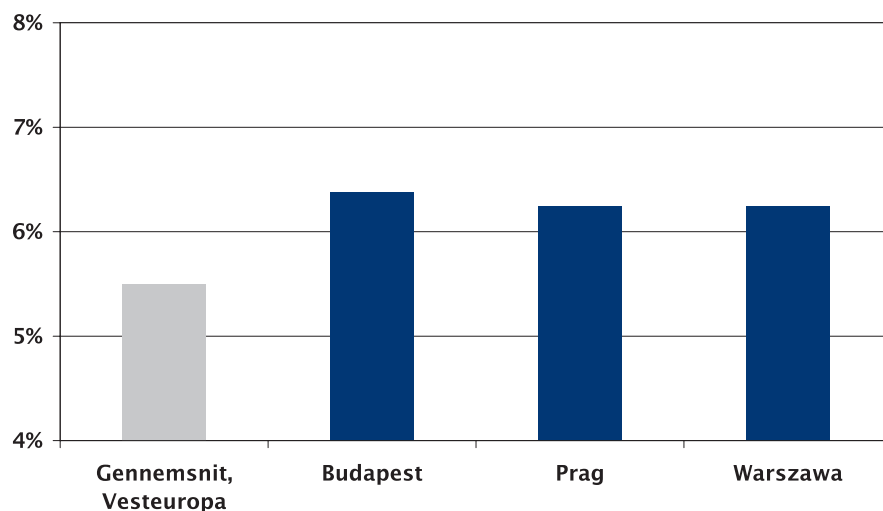
Startafkast-niveauerne i de nye EU-lande konvergerer mod vesteuropæisk niveau

For blot få år siden var nettostartafkastkravene på investeringsejendomme i de østeuropæiske hovedstæder markant højere end i de modne og etablerede vesteuropæiske markeder.

Inden for de senere år, i takt med mere stabile økonomier og lavere renteniveauer i en række østeuropæiske lande og ikke mindst som følge af beslutningen om at optage disse lande som medlemmer af EU, er investorernes startafkastkrav imidlertid faldet væsentligt.

Som det fremgår af nedenstående figur, ligger afkastkravene for førsteklases, fuldt udlejede kontorejendomme i Budapest, Prag og Warszawa nu mellem 6,25 og 6,50%, kun godt 1 procentpoint højere end det gennemsnitlige niveau i de vesteuropæiske hovedstæder – på niveau med et etableret marked som Bruxelles, og ikke meget over de niveauer, som registreres i større tyske byer.

Startafkastkrav for førsteklases kontorejendomme

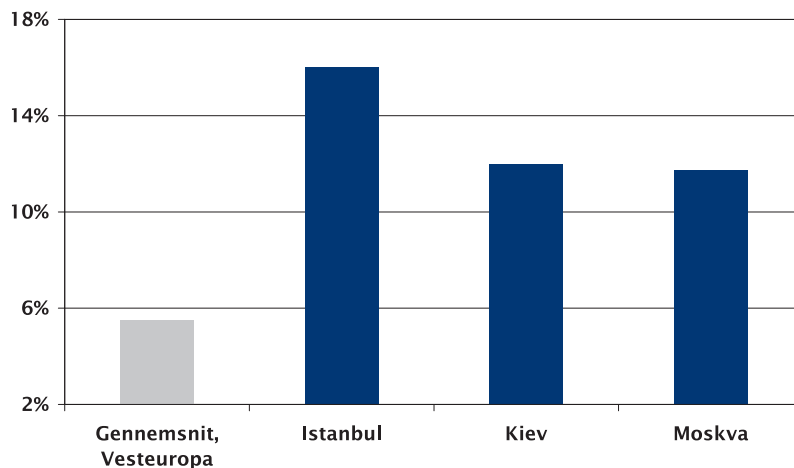


Kilde: Sadolin & Albæk / ONCOR International

Udviklingen har tilskyndet mere risikovillige investorer til at kigge længere mod øst mod markeder som Rusland, Ukraine og ikke mindst Tyrkiet, hvor nettostartafkastene på investeringsejendomme er langt højere.

Af nedenstående figur fremgår således, at nettostartafkastet for førsteklases kontorejendomme i Moskva og Kiev er på knap 12%, mens niveauet i Istanbul er omkring 16%.

Startafkastkrav for førsteklases kontorejendomme



Kilde: Sadolin & Albæk / ONCOR International

Det skal dog ikke overses, at der i disse nye markeder ud over et højere renteniveau og mere ustabile valutaforhold fortsat er en ikke ubetydelig politisk risiko forbundet med investeringer i de pågældende markeder.

Sadolin & Albæk • ONCOR International

MARKEDSBAROMETER

Kontor	2003				2004				2005				2006		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./m ² /år eksklusive driftsomkostninger og skatter -																
København	Primær	1.700	1.700	1.700	1.700	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.650	1.700	1.700	0,0%
	Sekundær	1.050	1.050	1.025	1.025	1.000	950	950	950	900	900	925	950	975	975	0,0%
Århus	Primær	1.050	1.025	1.025	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.025	1.050	1.050	1.050	0,0%
	Sekundær	700	700	700	675	675	675	675	675	675	675	700	700	725	725	0,0%
Trekantområdet	Primær	800	800	800	800	800	800	800	800	800	825	850	875	875	875	0,0%
	Sekundær	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450	475	475	475	475	0,0%
Startforrentning															- %-point -	
- procent -																
København	Primær	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	6,25	6,25	6,00	5,75	5,50	5,00	5,00	5,00	0,00
	Sekundær	7,50	7,50	7,50	7,75	7,75	7,75	7,50	7,50	7,25	6,75	6,25	5,75	5,50	5,50	0,00
Århus	Primær	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	6,50	6,50	6,25	6,25	6,00	5,75	5,25	5,25	5,25	0,00
	Sekundær	7,50	7,50	7,50	7,75	7,75	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,00	6,50	6,25	6,00	(0,25)
Trekantområdet	Primær	7,25	7,50	7,50	7,25	7,25	7,25	7,00	6,75	6,50	6,00	5,50	5,50	5,50	5,50	0,00
	Sekundær	8,50	8,75	8,75	8,50	8,50	8,50	8,50	8,25	8,25	7,75	7,25	7,25	7,00	7,00	(0,25)
Tomgang															- %-point -	
- procent -																
Storkøbenhavn		6,1	6,8	7,3	8,0	7,6	8,6	8,4	8,7	7,7	7,7	7,8	7,1	6,1	5,6	(0,50)
Århus Amt		5,3	5,7	6,2	5,2	5,2	6,7	7,6	7,4	6,7	6,2	6,8	5,7	5,5	5,5	0,00
Trekantområdet		4,8	5,1	5,4	5,2	5,0	5,0	5,1	6,1	5,0	5,5	5,2	4,8	4,7	4,3	(0,40)

Butik	2003				2004				2005				2006		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./m ² /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	6.000	6.000	6.000	6.500	6.800	7.000	7.000	7.000	0,0%
Århus	Top	3.800	3.800	3.750	3.700	3.700	3.700	3.750	3.750	3.800	3.800	4.000	4.200	4.300	4.300	0,0%
	Høj	2.200	2.150	2.100	2.050	2.050	2.050	2.050	2.050	2.100	2.100	2.200	2.300	2.400	2.400	0,0%
Trekantområdet	Top	2.200	2.200	2.200	2.150	2.150	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.300	2.400	2.500	2.500	0,0%
	Høj	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.150	1.200	1.200	1.200	1.200	1.250	1.300	1.300	1.300	0,0%
Startforrentning															- %-point -	
- procent -																
København	Primær	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,50	5,50	4,75	4,25	4,25	4,25	0,00
	Sekundær	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	5,75	5,00	5,00	5,00	0,00
Århus	Primær	6,50	6,50	6,25	6,25	6,25	6,25	6,00	6,00	6,00	5,75	5,25	4,50	4,25	4,00	(0,25)
	Sekundær	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,25	7,25	7,25	7,00	6,75	6,00	5,75	5,50	(0,25)
Trekantområdet	Primær	7,00	7,00	6,75	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	6,25	6,00	5,50	5,00	4,75	4,50	(0,25)
	Sekundær	8,50	8,50	8,25	8,25	8,25	8,00	8,00	7,50	7,50	7,25	6,50	6,25	5,75	5,75	(0,50)
Tomgang															- %-point -	
- procent -																
Storkøbenhavn		1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	2,0	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	1,3	0,10
Århus Amt		2,4	2,4	2,5	2,3	2,3	2,6	2,7	2,2	2,0	2,0	2,3	2,5	2,5	2,5	0,00
Trekantområdet		4,7	4,9	3,9	4,6	3,8	4,3	4,1	3,4	2,8	2,9	3,2	3,3	3,5	2,8	(0,70)

Lager/produktion	2003				2004				2005				2006		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./m ² /år eksklusive driftsomkostninger og skatter -																
København	Primær	550	550	550	550	525	500	500	500	500	500	500	500	500	500	0,0%
	Sekundær	400	400	400	400	375	350	350	350	325	325	325	350	350	350	0,0%
Århus	Primær	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	425	0,0%
	Sekundær	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	0,0%
Trekantområdet	Primær	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	425	425	425	425	0,0%
	Sekundær	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	0,0%
Startforrentning*															- %-point -	
- procent -																
København	Lang	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,50	7,50	7,00	6,75	6,50	6,25	5,75	5,75	5,75	0,00
	Kort	8,75	8,75	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	8,50	7,75	7,25	7,00	7,00	0,00
Århus	Lang	8,25	8,25	8,25	8,00	8,00	8,00	8,00	8,25	8,00	7,25	6,75	6,00	6,00	6,00	0,00
	Kort	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,50	9,50	9,50	9,50	9,00	8,50	7,75	7,50	7,00	(0,50)
Trekantområdet	Lang	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,00	8,25	8,00	7,50	7,25	6,75	6,00	6,00	6,00	0,00
	Kort	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,50	9,50	9,50	9,25	9,25	8,50	7,75	7,50	7,25	(0,25)
Tomgang															- %-point -	
- procent -																
Storkøbenhavn		3,3	3,8	3,6	3,6	3,6	4,4	4,1	4,1	4,0	3,4	2,7	2,7	2,7	3,0	0,30
Århus Amt		2,3	2,6	2,9	2,4	2,5	2,8	2,7	2,3	2,0	2,3	2,0	2,1	1,9	1,7	(0,20)
Trekantområdet		2,0	1,8	1,9	1,9	1,6	1,9	2,1	1,9	1,8	1,9	1,7	1,8	1,9	2,1	0,20

* Lang og kort henviser til kontraktens længde

I mere end 35 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 fondes 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 projektfinsiering 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.

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 A/S 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*

*Rosengade 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*

ISSN: 1603-9661

ONCOR INTERNATIONAL