



### Jagten på det perfekte.

Ustabiliteten i den finansielle sektor får investorerne til at søge mod ejendomme. Men det kommer kun de allerbedste ejendomme til gode – dem, hvor risikoen for tomgang er meget lav. Derimod har investorerne igen trukket følehornene til sig, når det gælder sekundære ejendomme.

# Klasseskellet på ejendomsmarkedet

Af Sten Thorup Kristensen  
// business@berlingske.dk

De glade er blevet gladede, og de triste er blevet endnu mere triste. Det er situationen på ejendomsmarkedet, efter at aktørerne har taget bestik af den finansielle uro, der har præget især anden halvdel af 2011.

Overfladisk set har stabiliteten ganske vist indfundet sig. Nybolig Erhvervs markedstal for fjerde kvartal viser, at afkastkravene for prime kontorejendomme har ligget stabilt i stort set hele landet gennem det seneste år – kun i Aalborg er de faldet en smule.

Men under dette billede gemmer sig en noget mere nuanceret virkelighed: I begyndelsen af året begyndte sekundære ejendomme så småt at komme i spil igen. Men som følge af den finansielle uro har investorerne atter trukket sig fra dette segment.

Ydermere: De er blevet endnu mere karrige med, hvad de ser som prime. Alt skal være perfekt. Men er det tilfældet, kan ejendommene til gengæld også handles til priser, der minder om før-kriseniveauet.

Netop på prime kontorejendomme er

udbuddet ikke stort, og der har været meget få transaktioner i segmentet de seneste kvartaler.

Derimod har Nybolig Erhverv København noteret sig et stigende udbud af boligudlejningsejendomme. Der er også købere til dem, og endda til gode priser – men kun, hvis en scribe forudsætninger er opfyldt.

»Investorinteressen er ret entydigt drejet i retning af prime ejendomme, det vil sige alene præsentable ejendomme med attraktive beliggenheder som primært omfatter City, Frederiksberg, Østerbro samt visse steder på Vesterbro. Samtidig har investorerne stor fokus på, at der er styr på administrationen, samt der er dokumentation for at lejelovgivningens regler er fulgt, så der er vished for, at lejepotentialet i ejendommen kan udnyttes ved gennemgribende istandsættelser,« siger analysechef Stig Plon Kjeldsen.

»Ejendomme, som præcist opfylder disse elementer, er lettere omsættelige og handles til fornuftige priser, mens ejendomme, som på forskellig vis falder uden for, bliver mødt med stigende krav til afkast. Færdigudviklede ejendomme handles helt ned til 4,5-5 procent i afkast, mens ejendomme med udviklings-

● En mere korrekt beskrivelse af lejemarkedet er, at det er i langsom bedring. Lejeefterspørgslen er fornuftig, men et relativt stort udbud betyder, at konkurrencen på udbudssiden er tilsvarende stor.

Stig Plon Kjeldsen,  
analysechef, Nybolig Erhverv.

potentiale kan handles til væsentligt lavere afkast,« uddyber Stig Plon Kjeldsen.

Hos erhvervsmæglervirksomheden DN Erhverv A/S påpeger direktør og cand. merc. fir. Jakob Dalhoff, at den nye finansielle uro kun har forstærket det ræsonnement, der i forvejen var baggrunden for, at priserne på prime ejendomme holdt sig relativt godt: Selvfølgelig et afkast, der er lavt i forhold til ejendomsmarkedet, er højt i forhold til afkastet på f.eks. obligationer.

#### Klar til lave afkast

DN Erhverv har netop formidlet en boligejendom på Frederiksberg til et afkast på under 3 procent. Altså et niveau, der svarer til det, man købte til i de glade dage midt i 00'erne.

»Jeg havde ikke troet, vi skulle komme ned på afkast i den størrelse igen. Ganske vist kan ejendommen udvikles, så den senere vil give et væsentligt højere afkast. Men det viser, at køberne er parat til i hvert fald i en periode at leve med et lavt afkast,« siger Jakob Dalhoff.

Men han deler indtrykket af, at det er gode ejendomme i det centrale København og på Frederiksberg, der sælger godt for tiden. Investorerne er blevet endnu mere opmærk-



# bliver dybere

somme på, at de skal undgå risici i forbindelse med ejendomsinvesteringerne.

»Det er i det centrale København, at alle prognoser viser, at der vil være vækst i befolkningen. Det betyder, at man er meget sikker på at undgå tomgang i boligudlejningsejendomme i fremtiden,« forklarer Jakob Dalhoff.

Jakobs Dalhoffs bedste bud på, hvorfor det stort set kun er boligudlejningsejendomme, der bliver handlet for tiden, er enkelt: Det er simpelthen dem, der er flest af. Derfor ser man dem også tiere omsat.

Måske spiller det også ind, at en større andel af kontorejendommene er ejet af institutionelle investorer, der ikke har behov for likviditet til at sælge, for de kan heller ikke selv finde bedre placeringer for et provenu ved et salg.

Tilmed kan ejerne af prime kontorejendomme i København sidde og se på, at deres investering stille og roligt giver et bedre og bedre afkast. Det er nemlig ikke kun investorerne, der søger mod centrale placeringer. Lejerne gør det også, og det har ifølge Nybolig Erhverv fået lejeniveauerne til at stige fra 2.200 kr. til 2.300 kr. pr. kvadratmeter over det sene-

ste år. I segmentet lige under er lejeniveauerne uændrede, mens de er faldende, når man går endnu et segment ned. For alle tre segmenter gælder imidlertid, at lejen ikke bare kommer flyvende ind ad døren.

»Det gælder fortsat ved alle kontraktforhandlinger, at lejerne møder op med en forventning om visse indrømmelser omkring indretning og/eller introduktionsrabatter. Vi forventer, at situationen og vilkårene i lejemarkedet i 1. halvår 2012 vil være ret uændrede i forhold til det nuværende,« siger Stig Plon Kjeldsen.

## Normaliseringen fortsætter

Han forventer heller ikke ændringer i handelspriserne i den nærmeste fremtid. Trods alt er markedet stadig i gang med en normalisering oven på den første finanskrise, og investorerne er meget opmærksomme på, at de ikke kommer til at give en for høj pris til en sælger, der endnu ikke helt har lagt stemningen fra 00erne bag sig.

»Fælles for alle ejendomme, der er til salg i markedet, er, at hvis de er udbudt for dyrt, så fordufter investorinteressen, uanset f.eks. topbeliggenhed,« fastslår Stig Plon Kjeldsen. ■

De gode ejendomme i København og på Frederiksberg sælger stadig godt, men skellet mellem prime og sekundære ejendomme er blevet større.

## Staten opsiger lejemål

Af Sten Thorup Kristensen  
// business@berlingske.dk

Hvis de københavnske ejendomsselskaber har sat næsen op efter, at den nye regerings omlægninger af ressortområder ville få den til at efterspørge flere lejemål, så kan de godt sætte næsen ned igen.

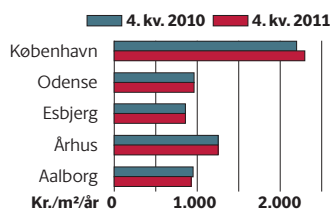
Det er nemlig præcis det omvendte, der sker, oplyser Marianne Dencker, chef for Lokalisering og Udlejning i Bygningsstyrelsen.

»Ressortændringerne kommer til at medføre en betydelig optimering i statens lokaleforbrug til centraladministrationen. Vi har allerede opsagt ca. 14.000 kvadratmeter kontorlokaler i København, og vi forventer yderligere lejemålsreduktioner på ca. 4.000-8.000 kvadratmeter. Til sammenligning har der kun været behov for at indgå ét nyt lejemål på ca. 800 kvadratmeter. I alt regner vi med en nettoarealreduktion på 17.000-21.000 kvadratmeter, med deraf følgende besparelser,« siger Marianne Dencker.

Opsigelserne er sket i oktober og november, så med et normalt opsigelsesvarsel på et halvt år vil de træde i kraft i april og maj næste år. De vil til den tid bevirke en øget tomgang på cirka 0,3 procent på det københavnske kontormarked. Udlejerne vil tabe lejeindtægter på rundt regnet 4 mio. kr. om året.

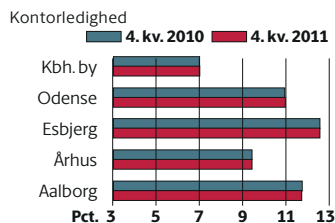
Besparelserne kommer imidlertid oven i den effektivisering af lokaleanvendelsen, der i forvejen var planlagt. Så sammenlagt kommer omlægningerne i staten til at betyde et endnu større tab for ejendomssektoren. ■

## Svag stigning i bruttolejen i København



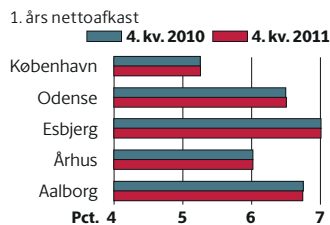
BERLINGSKE KILDE: NYKREDIT ERHVERV

## Københavnsk fald i kontorledigheden - men måske er det »snyd«



BERLINGSKE KILDE: OLINE ED STATISTIKKEN

## Afkast på prime ejendomme har fundet sit niveau



BERLINGSKE KILDE: NYKREDIT ERHVERV

## Usikkerhed om tomgangen

Af Sten Thorup Kristensen  
// business@berlingske.dk

Tomgangen i kontorlokaler i Københavns by faldt i seneste kvartal med 0,9 procentpoint til 7,7 procent. På årsbasis var faldet hele 2,4 procent. Uden for hovedstaden steg tomgangen, men kun moderat.

Det er fint alt sammen – men desværre ikke muligt at tage for pålydende. Mens markedet hele tiden har betragtet tomgangstallene med en vis skepsis, er det lige nu nærmest umuligt at drage en konklusion ud af dem.

Tomgangsstatistikken stammer fra Oline, der med oktober-tallene skiftede tilnavn fra "Lokalebørs" til "ED Statistikken". Samarbejdet med Lokalebørs – nu Lokalebasen.dk – er afbrudt. I stedet bliver data fra Olines egen portal nu suppleret med data direkte fra ATP Ejendomme, Data og Aberdeen Asset Management.

Oline anfører selv, at direkte sammenligninger mellem tallene for tredje og fjerde kvartal ikke går an. Analysechef Stig Plon Kjeldsen fra Nybolig Erhverv mener heller ikke, at det er gået så godt, som tallene umiddelbart antyder.

»En mere korrekt beskrivelse af lejemarkedet er, at det er i langsom bedring. Lejeefterspørgslen er fornuftig, men et relativt stort udbud betyder, at konkurrencen på udbudssiden er tilsvarende stor. Til sammenligning havde lejere for tre år siden typisk to eller tre egnede lejemål at vælge imellem, mens antallet i dag typisk er seks til otte,« siger Stig Plon Kjeldsen.

Cand. merc. Jakob Dalhoff fra DN Erhverv A/S vurderer, at der slet ikke har været nogen reduktion af tomgangen. DN Erhverv er søster virksomhed til Lokalebasen.dk, og har som et af de få mæglersekskaber ingen andel i Oline. ■