



Markedsrapport

Erhvervsejendomme i Danmark

Efterår 2010



Ordforklaring

Afkast

Første års nettoafkast.

CBD

Central Business District - bedste område for kontorbeliggenhed i en region.

Klasse A ejendom

Ejendom, der genererer en over gennemsnitlig leje i et givent delmarked.

Klasse B ejendom

Ejendom, der genererer en gennemsnitlig leje i et givent delmarked.

Klasse C ejendom

Ejendom, der genererer en under gennemsnitlig leje i et givent delmarked.

Prime afkast

Bedste (dvs. laveste) afkast, der kan forventes for en ejendom af bedste kvalitet og beliggenhed i et givent delmarked.

Prime leje

Højeste årlige leje pr. kvadratmeter, der kan forventes for en ejendom af bedste kvalitet og beliggenhed i et givent delmarked.

Tomgang

Andelen af ledige kvadratmeter i et givent kvartal og delmarked, opgjort af Oline.dk

Nærværende markedsrapport, Erhvervsejendomme i Danmark, kan ikke erstatte individuel rådgivning. Nybolig Erhverv påtager sig intet ansvar for rigtigheden af de i rapporten fremsatte oplysninger ligesom Nybolig Erhverv ej heller påtager sig ansvar for skader eller tab, der direkte eller indirekte har forbindelse til brug af rapporten.

Det er ikke tilladt, helt eller delvist, at anvende eller kopiere i nogen form hverken tekst, grafik eller billeder uden foregående accept fra Nybolig Erhverv.

Indhold

Overblik.....	3
Dansk økonomi.....	4
Kontor	8
Region Hovedstaden.....	10
Region Fyn	14
Region Midtjylland.....	18
Region Nordjylland	22
Region Sjælland	26
Region Syddjylland.....	30
Lager/Produktion	34
Region Hovedstaden.....	34
Region Fyn	35
Region Midtjylland.....	35
Region Nordjylland	36
Region Sjælland	37
Region Syddjylland.....	38
Butik	40
Region Hovedstaden.....	40
Region Fyn	41
Region Midtjylland.....	41
Region Nordjylland	42
Region Sjælland	43
Region Syddjylland.....	44
Finansiering	46
Boligudlejningsejendomme	48
Forretningsoversigt	50

Udgivet af

Nybolig Erhverv
C. F. Richs Vej 107,
2000 Frederiksberg
Tlf. 4455 5620
E-mail: nybolig.erhverv@nykredit.dk
nyboligerhverv.dk

Ansvarshavende redaktør:
Ebbe Andresen

Redaktion og tilrettelæggelse:
Stig Plon Kjeldsen
Mariana Møller
Jacob Heister

Layout og produktion:
Pia Lynggaard Jørgensen

Overblik

Dansk økonomi har lagt recessionen bag sig

De seneste fire kvartaler har budt på økonomisk fremgang, hvor BNP i 2. kvartal i år ligger knapt 2,5% over niveauet fra samme tidspunkt i 2009, da det var lavest. Særligt det offentlige og private forbrug har trukket væksten. Rammebetingelserne for dansk økonomi peger generelt i positiv retning, men væksten forbliver moderat i de kommende år.

Renterne holder indtil videre det lave niveau

Renteniveauerne befinder sig i et historisk perspektiv på et meget lavt niveau. Udsigt til moderat økonomisk vækst i flere år giver udsigt til fortsat lave renteniveauer de kommende 12-18 måneder. På længere sigt er der en skæv risikofordeling for renteændringer i retning af rentestigninger. Her kan ændret regulering og skærpede kapitalkrav for den finansielle sektor blive elementer, der spiller ind.

Forsigtig optimisme på investeringsmarkedet

Stabiliseringen i den generelle økonomi, de lave renteniveauer samt den igangværende normalisering af lejemarkedet er glædeligt nyt for investeringsmarkedet. Generelt er aktiviteten på investeringsmarkedet dog stadig lav, men i de største byer begynder køberne at nærme sig sælgernes prisforventninger. Indtil videre er den positive udvikling alene forbeholdt de absolut bedste ejendomme, mens andre segmenter fortsat må væbne sig med en solid tålmodighed. Tidsperspektivet for en klar landsdækkende forbedring af markedstilstandene er 12-18 måneder.

Stigende aktivitet i kontorlejemarkedet

På kontorlejemarkedet har vi i løbet af 2010 registreret øget aktivitet. Antallet af henvendelser har været stigende generelt igennem året, og i flere regioner er den øgede interesse også blevet omsat til flere gennemførte lejesager. Tilgangen af nye kontorbyggerier er gennemgående lav og vedrører færdiggørelsen af allerede igangsat byggeri. Der igangsættes som hovedregel ikke nye byggerier i det nuværende marked, med mindre solide ankerlejer er på plads.

Efterspørgsel efter prime butiksplaceringer

Lejeefterspørgslen på butiksmarkedet er præget af det fortsat relativt lave privatforbrug, der presser butikkernes omsætning. Vi ser over det meste af landet, at lejeefterspørgslen især samler sig om prime beliggenheder i gågader og centre, hvor stor kundegennemstrømning i højere grad er garanteret. Nye lejere er i mange tilfælde de større, kapitalstærke kæder, der udnytter markedssituationen til at etablere sig på eftertragtede beliggenheder.

Tydelig vækst i omsætningen af boligudlejningsejendomme

Boligudlejningsejendomme er det ejendomssegment, der har været hårdest ramt af finanskrisen, og det segment med absolut flest nødlidende ejendomme. Efter et par års tilløb er der i 2010 nu kommet gang i handlen med boligudlejningsejendomme, som ufrivilligt er havnet hos panthaverne. Særligt den gunstige renteudvikling har været den udslagsgivende faktor, der har givet et vindue, hvor køberne kan matche sælgernes priskrav. Vi ser også en spirende interesse for handler på almindelige vilkår. Her er prisniveauet en smule lavere, hvilket hænger sammen med de mere begrænsede finansieringsvilkår for denne type handler.

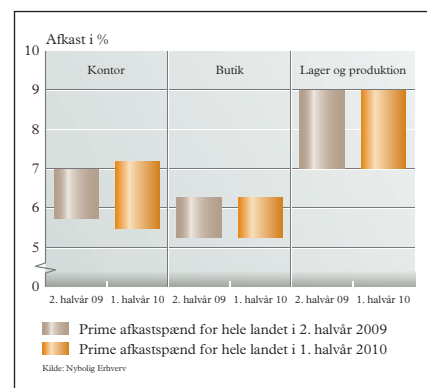
Aktiviteten i lagermarkedet drives af rotation

Lejeefterspørgslen, på markedet for lagerejendomme, er i flere regioner ved at nå et mere normalt niveau. Efterspørgslen er mange steder drevet af rotation, hvor allerede lokalt etablerede virksomheder søger i lejemål, der er bedre afstemt deres nuværende pladsbehov og indretningsønsker. Som oftest benyttes lejligheden til at flytte i tidsvarende lokaler på bedre beliggenheder. På den måde bliver fordelingen i tomgangen mange steder overvæltet på sekundære lejemål.

Forventning til erhvervsejendomsmarkedet

Niveauet om 1 år i forhold til i dag		
	Pris	Leje
Hovedstaden	↗	↗
Fyn	↓	↓
Midtjylland	↗	↗
Nordjylland	↗	↗
Sjælland	↓	↗
Syddjylland	↓	↗
Lands gennemsnit	↗	↗
Erhvervsbarometer*	-12,5	-8,3

* Indeks, gående fra -100 til 100, dannet ud fra besvarelser fra Nybolig Erhvervs aktive erhvervsmæglere over hele landet, indsamlet i juli 2010.



Prime afkastspænd

Prime afkastspænd for segmenterne kontor, butik, lager og produktion. For hvert segment viser figuren spændet mellem byerne med hhv. det højeste og laveste prime afkast, opgjort for de 2 seneste halvår.

Dansk økonomi - recessionen ligger bag os

Af chefanalytiker Jakob Legård Jakobsen,
Nykredit Markets, jlj@nykredit.dk

Dansk økonomi på vej ud af recessionens skygge

Dansk økonomi har lagt recessionen bag sig. De seneste fire kvartaler har budt på økonomisk fremgang, og i 2. kvartal i år lå BNP knap 2,5% over niveauet, da det var lavest i 2. kvartal 2009. Fremgangen er trukket stort set udelukkende af det offentlige og private forbrug samt lagre. På det seneste er også eksporten blevet positiv bidragsyder, hvorimod investeringsaktiviteten fortsat påvirker den økonomiske vækst negativt.

Ledighedsudviklingen har været bedre end forventet, men den private beskæftigelse ligger stadig knap 175.000 personer under topniveauet ved udgangen af 2008. Den lille stigning i 2. kvartal er dermed blot første forsigtige skridt i retning af en genopretning af den private beskæftigelse. Overordnet set forventer vi en BNP-vækst på 1,7% i år, aftagende svagt til 1,5% næste år. Ledigheden forbliver stort set uændret resten af året, hvorefter en stigning på ny indtræffer frem til midten af 2011.

Vores hovedsyn på dansk økonomi fremgår af nedenstående tabel.

Hvor skal privatforbruget hen?

Privatforbruget er steget med godt 2% det seneste års tid, men det mindre fald på 0,3% k/k i 2. kvartal skaber tvivl om robustheden i privatforbruget. Faldet i 2. kvartal kan henføres til et markant fald i forbruget af serviceydelser, men hvilke kan endnu ikke identificeres. Forbrugsfaldet er efter vores vurdering overraskende, og vi udelukker ikke muligheden for, at senere revisioner af nationalregnskabet vil vise en forbrugsstigning i 2. kvartal. Privatforbruget påvirkes af tre overordnede faktorer: realøkonomiske forhold, finansielle forhold og risikobilledet. Vores vurdering er, at disse forhold er understøttende for privatforbruget, selvom vi har en aftagende men positiv forbrugsprofil.

Ganske vist har ledigheden - uanset hvilket begreb der anvendes - været stigende det seneste år, men stigningen har været markant mindre, end vi frygtede for et år siden. Samtidig har den økonomiske vækst været tiltagende det seneste års tid, og trods et stigende antal misligholdte boliglån er niveauet fortsat lavt, set i en historisk sammenhæng. Det skyldes et lavt ydelsesniveau for boligejere med variabelt forrentede lån qua den lave rente. Dette forhold påvirker forbruget positivt. Når ledigheden stiger midler-

Hovedtal for dansk økonomi 2009-2012F

%	2009	2010F	2011F	2012F
BNP	-4,3	1,7	1,5	1,9
Privatforbrug	-4,6	2,9	2,2	2,4
Offentligt forbrug	3,4	2,2	0,7	-0,3
Faste bruttoinvesteringer	-13	-7,5	0,9	3,2
Eksport	-10,2	4,1	6,1	8,5
Import	-13,3	3,7	6,3	7,7
Ledighed	3,5	4,1	4,5	4,3
Inflation	1,3	2,2	2,2	2,1
Betalingsbalance	4,0	4,6	3,3	2,5
Budgetsaldo	-2,8	-4,7	-4,3	-3,5

Vi har lagt recessionen bag os. Ledigheden har udviklet sig bedre end forventet, og eksporten er begyndt at påvirke BNP positivt. Vi forventer en positiv vækst i forbruget og som følge heraf en fortsat positiv udvikling i BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og Nykredit Markets

(F - Forecast)

tidigt i løbet af 2011, påvirkes forbruget negativt, mens udsigterne til fortsat lave renter er forbrugsunderstøttende.

Husholdningernes finansielle nettoformue og friværdi er steget med 400 mia. kr. siden bundniveauet, og trods en fortsat gældsopbygning har der været tale om en stigning i nettoformuen. Da husholdningerne gennemsnitligt bruger 5% af en formuestigning på forbrug, har formuefremgangen påvirket privatforbruget positivt. Aktieformuen har i denne sammenhæng spillet en væsentlig rolle, og den fremtidige kursudvikling udgør den største risiko for den formuedrevne del af privatforbruget.

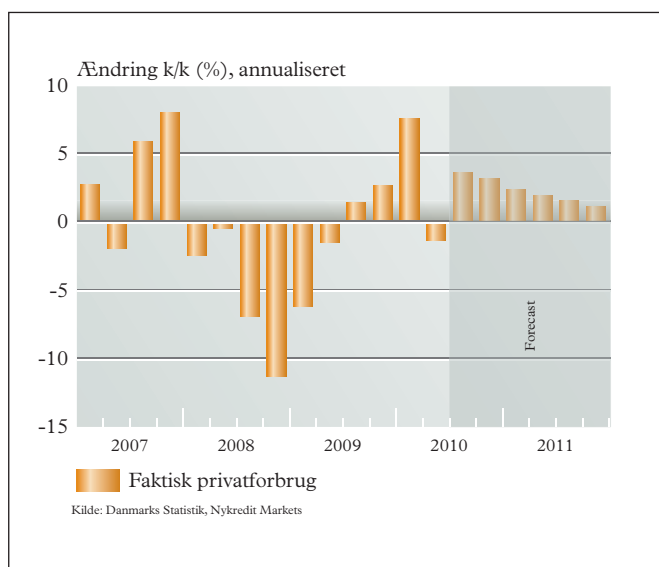
Opfattelsen af risikobilledet peger efter vores vurdering på fornuftige rammebetingelser for privatforbruget. Der er blandt andet ikke udsigt til den kraftige stigning i ledigheden, vi forudså for et år siden, og Genopretningspakken erstatter usikkerhed om betalingen for krisehåndteringen med større sikkerhed om rammerne for finansieringen. Herudover vil privatforbruget i de kommende år begrænses af husholdningernes gældsnedbringelse og større opsparingsfokus. Vores samlede vurdering er, at privatforbruget stiger med 2,9% i år aftagende til 2,2% næste år.

Lille sandsynlighed for nulvækst i det offentlige forbrug

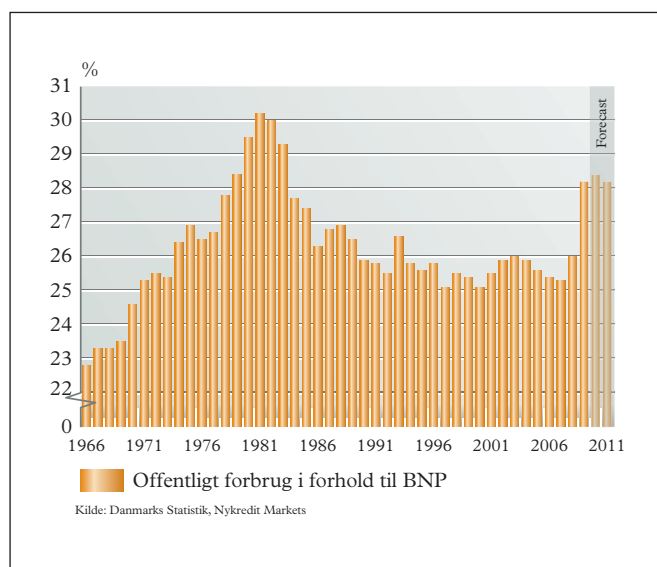
Væksten i det offentlige forbrug har været understøttende for den økonomiske vækst under krisen, men det er nu på tide, at vækstdriveren skifter fra den offentlige til den private sektor. Med en vækst i det offentlige forbrug på 2,6% i 1. halvår af 2010 i forhold til samme periode sidste år er der dog ikke meget, som peger på en opbremsning i det offentlige forbrug.

Vi vurderer, at den offentlige forbrugs-vækst fortsætter i 2. halvår, og dermed kommer man - målt på det offentlige forbrug - stærkt ind i 2011. Hvis målsætningen om nulvækst i det offentlige forbrug for hele 2011 i forhold til 2010 skal nås, kræver det således et reelt fald i det offentlige forbrug igennem 2011. Det vurderer vi ikke som realistisk i et valgår. Nulvækst i år er helt urealistisk.

Med et gennemsnit på 28,2% i 2009-2011 skal vi tilbage til starten af 80'erne for at finde perioder, hvor det offentlige forbrug udgjorde en større del af den samlede økonomi. Resultatet er et rekordhøjt antal offentligt ansatte på 840.000, og efter kommunesammenlægningen har særligt administrative stillinger været i vækst.



Figur 1: Kvartalsprofil for privatforbruget
Vi forventer positiv kvartalsvækst i privatforbruget i de kommende år som følge af lave renter og fremgang i de disponible indkomster.



Figur 2: Det offentlige forbrug udgør historisk meget af økonomien. Trods en mindre nedgang næste år, forbliver niveauet på de højeste niveauer siden starten af 1980'erne.

Det er ikke mangel på arbejdskraft, der sætter dagsordenen, men det bliver det inden for få år, og derfor er det af hensyn til fremtidige vækst og velstandsudvikling vigtigt at få normaliseret den andel af økonomiens ressourcer, som den offentlige sektor beslaglægger. Øvelsen er dog ikke nem, hvilket understreges af, at en stor del af danskerne føler offentlige serviceforringelser, samtidig med at den offentlige sektor, målt på alle parametre, aldrig har fyldt mere i samfundsøkonomien. Tiden kalder på nytænkning. Bedre teknologisk udnyttelse og nye arbejds-gange bør resultere i en slankning af den offentlige sektor ved naturlig afgang. Hvis ikke, bliver det vanskeligt at øge den langsigtede vækst.

Genopretningspakken er vigtig

Store kroniske underskud på de offentlige finanser kan øge den private sektors opsparring for at imødegå fremtidige skattestigninger. Derfor kan en troværdig genopretning af de offentlige finanser skabe fundamentet for holdbar vækst, og det er derfor vigtigt, at Genopretningspakken effektueres som planlagt. Finanspolitikken og de lave renter bidrager med knap 1 procentpoint til væksten i 2011, så på trods af en etårig finanseffekt på 0,5 procentpoint bør det derfor være muligt.

Eksportudviklingen peger på fortsat vækst

Efter en sløv exit fra bunden i 2. kvartal sidste år, vandt eksporten med en vækst på 3,5% k/k momentum i 2. kvartal i år. Eksportstigningen på godt 7% i perioden januar-maj i år, i forhold til samme periode sidste år, er primært trukket af energi, farmaceutiske og kemiske produkter samt maskiner/apparater og instrumenter. Disse konjunkturufølsomme produkter står for knap 60% af den samlede eksport, og den høje andel af konjunkturufølsomme varer er en vigtig årsag til, at nedgangen i eksporten har været mindre end i mange andre sammenlignelige lande.

Mens eksportvæksten i perioden har været på knap 15% til lande uden for euroområdet, har den med 3,5% været mere beskeden til euroområdet. Særligt eksporten til Sverige og Norge er steget kraftigt, mens der er tale om eksportfald til USA og Storbritannien. Med 2% i eksportvækst til Tyskland er der plads til forbedring givet den høje tyske importvækst i perioden.

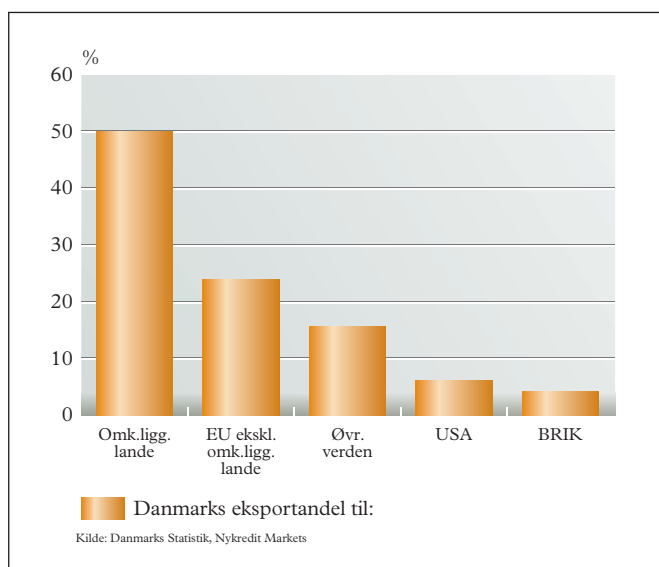
Verdensøkonomien taber nu momentum i forhold til 1. halvår, men risikoen for et globalt double dip er ganske lille. Da vækstudsigterne for de lande omkring

os, der aftager 50% af vores eksport (Norge, Sverige, Tyskland, Holland og UK), er fornuftige samlet set, er vi optimistiske omkring den samlede eksportudvikling. Vi vurderer, at eksporten vil vokse med 4,1% i år og godt 6% i 2011. Kombinationen af det åbenlyst positive for det nuværende vækstbillede og det faktum, at eksporten er en signifikant ledende indikator for den fremtidige vækst og beskæftigelse, gør eksportskønnene for 2010 og 2011 positive.

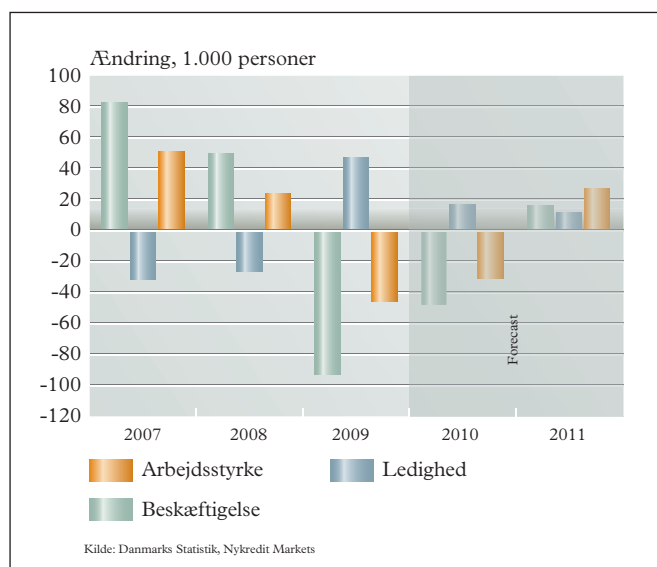
En joker i eksportskønnet er udviklingen i de danske lønomkostninger pr. produceret enhed, som trods fald de seneste kvartaler fortsat udvikler sig relativt dårligere end hos vores vigtigste handelspartnere. Det bliver vanskeligt at operere med så høje produktivitetstigninger, at de seneste mange års høje danske lønstigninger neutraliseres. Derfor er et stærkt fokus på fortsat udvikling af prisufølsomme produkter en vigtig eksportstrategi.

Industriproduktionen de kommende måneder

Industriens produktionsforventninger (til de kommende tre måneder) toppede hen over foråret og er siden aftaget, og industrien forventer således selv en opbremsning i produktionen. Denne vur-



Figur 3: Vi eksporterer til nærmarkederne
Omkringliggende lande: Norge, Sverige, Tyskland, Holland og UK.



Figur 4: Arbejdsmarkedet bedres først i 2011
2009 og 2010 vil gå over i historien som årene med historiske fald i både beskæftigelsen og arbejdsstyrken.

dering er sandsynligvis et resultat af to modsatrettede effekter. Væksten på vores vigtigste markeder, Tyskland og Sverige, har overrasket positivt i årets første halvår, og vækstudsigterne er her fortsat positive. På den anden side har de seneste måneders indikatorer vist, at fremgangen i den globale økonomi er bremsset i forhold til de foregående måneder.

Vores vurdering er, at vi vil se en opbremsning i de seneste måneders fremgang i industriproduktionen og ordrerne. Qua den tyngde, som de konjunkturufølsomme produkter, som kemiske og farmaceutiske produkter og produkter, relateret til grøn energi udgør af den samlede industriproduktion, forventer vi ikke, at industriproduktionen vil falde.

Boliginvesteringerne hæmmer væksten

Antal påbegyndte boliger er nu på et historisk lavpunkt, og vi forventer, at tendensen med faldende boliginvesteringer fortsætter indtil slutningen af 2011. Dermed har boliginvesteringerne trukket 2,5 procentpoint ud af væksten i perioden 2008-2011. Erhvervenes investeringer i maskiner, software mv. vil rette sig fra slutningen af året og stige svagt gennem 2011 og bidrager således positivt til væksten. Vi forventer et fald i de samlede investeringer på 7,5% i år og en svag stigning på knap 1% i 2011.

Dystre udsigter for den private beskæftigelse

Siden toppen i 3. kvartal 2008 er den private beskæftigelse faldet med knap 175.000 personer, hvilket procentvist er et større fald end faldet i BNP siden toppen. Vi vurderer dermed, at beskæftigelsestilpasningen stort set er tilendebragt, hvilket stigningen på ca. 9.000 personer i den private beskæftigelse i 2. kvartal k/k også vidner om. Konjunkturbilledet kalder imidlertid på forsigtighed, og muligheden for fald i beskæftigelsen i enkelte kvartaler i det næste halvandet års tid kan ikke udelukkes. Vi vurderer, at beskæftigelsen falder med knap 50.000 personer for 2010 som helhed, og stiger moderat med godt 15.000 i 2011. Ledigheden forventes at stige med godt 15.000 personer i år og yderligere med 11.000 i 2011.



Uanset valg af ledighedsbegreb er beskæftigelsen faldet meget mere, end ledigheden er steget, og krisen har resulteret i et fald i arbejdsstyrken på omkring 100.000 personer i alt i 2009 og 2010. Aldrig tidligere er arbejdsstyrken faldet så drastisk på så kort tid.

En del af faldet skyldes hjemvendt udenlandsk arbejdskraft og et større antal unge, som påbegynder en uddannelse, hvilket viser, at arbejdsstyrken er blevet mere fleksibel, og at uddannelsesniveaulet vil stige. Ældre, som har trukket sig tilbage fra arbejdsmarkedet, og personer med svag tilknytning til arbejdsmarkedet står for en anden del af faldet. Disse personer er vanskelige at mobilisere, når behovet for arbejdskraft atter opstår, og dette forhold forøger de strukturelle udfordringer fremover.

Kontakt:



Nykredit Markets
Chefanalytiker, Jakob Legård Jakobsen
jlj@nykredit.dk - 4455 1129

Investeringsmarkedet lysner

Det lysner på investeringsmarkedet, hvor flere faktorer nu peger i positiv retning. Efter et par års omsætningstørke er de første større handler med absolutte prime kontorejendomme blevet gennemført på almindelige vilkår. For de sekundære ejendomssegmenter er det fortsat primært nødlidende ejendomme, der handles. Tendensen er mest tydelig i København, men andre større byer vil snart følge efter.

Når det nu er muligt at gennemføre handler med klasse A ejendomme, så er det ikke mindst fordi priserne for denne type ejendomme igen er kommet op i et prisniveau, der tilfredsstiller sælgerne. I København har markedspriseniveauet for de bedste ejendomme gennem det seneste år bevæget sig fra et markedsafkast på ca. 6% til nu mellem 5,25% og 5,5%, hvorved sælgere og købere mødes på et prisniveau, der ligger lidt under prisniveauet fra før krisen. Særligt fire faktorer har medvirket til, at køberne nu er ved at tøjle op.

For det første er usikkerheden om driftsindtjeningen, som den økonomiske krise skabte, ved at finde et normalt leje. Det udgør en afgørende forskel for køberne, der indtil for nylig har krævet store risikopræmier, i form af prisnedslag, for at påtage sig en forhøjet driftsrisiko. Tomgangen er vokset, mens virksomhederne har tilpasset medarbejderstaben til nye forretningsmæssige vilkår. Nu kigger mange virksomheder fremad og ser muligheder i deres marked, og det smitter af på lejemarkedet, hvor aktiviteten har fundet et normalt leje. Lejeomsætningen kommer især fra rotation i lejemarkedet, hvor lejere finder lejemål bedre afstemt deres forretningsmæssige

situation. Ligeledes er der sket en tydelig stabilisering i den samlede udlejede mængde, der ikke længere er vigende.

Den anden positive faktor er den seneste udvikling i finansieringsmarkedet, om end finansieringsmarkedet stadig må siges at udgøre en begrænsende faktor for aktiviteten i investeringsmarkedet. Siden begyndelsen af 2008 har det været næsten umuligt at opdrive lån til køb af erhvervsejendomme, fordi pengeinstitutterne har ønsket at nedbringe deres eksponering i forhold til erhvervsejendomme. Nu er realkreditinstitutterne igen interesserede i at låne ud til 1. prioritet belåning, hvilket afspejles i attraktive renteniveauer.

Anderledes ser det ud for efterstillet belåning. Finanskrisen vendte fuldstændig op og ned på rammerne for ejendomsfinansiering. Særligt voksede kravet til egenkapitalandel fra, at en ganske smal kapitalisering blev accepteret til, at egenkapitalen skulle udgøre 30-40%. Dette høje niveau er stadig meget udbredt og udgør en stærkt begrænsende faktor for, at der for alvor kan komme gang i almindelige handler.

For det tredje er købernes og sælgernes prisforventninger begyndt at nærme sig hinanden, selv om afstanden stadig udgør en udfordring for andre segmenter end prime segmentet. Udgangspunktet er imidlertid, at investeringsmarkedet i en lang periode har været stærkt begrænset af, at forskellen i prisforventning har afholdt sælgere fra at sætte ejendomme til salg i fri handel. Markedet for de bedste ejendomme er ved at tøjle op, mens de sekundære segmenter stadig ikke rigtig er kommet i gang.

Kontorejendomme 3. kv. 2010

Region	Hovedstaden	Fyn	Midtjylland	Nordjylland	Sjælland	Syddjylland
Prime leje (DKK/m ² /år)	2.200	950	1.250	975	1.100	1.050
Kortsigtsprognose (↗↘↗↘)	↗	↗	↗	↗	↗	↗
Prime afkast (%)	5,50	6,50	6,00	6,75	6,75	6,50
Kortsigtsprognose (↗↘↗↘)	↗	↗	↗	↗	↗	↗
Tomgangsrate (%)	9,89	6,27	8,86	4,65	5,03	6,54
Kortsigtsprognose (↗↘↗↘)	↗	↗	↗	↗	↗	↗

For de sekundære ejendomssegmenter er det stort set udelukkende nødlidende ejendomme, der omsættes. Sammenhængen er som tidligere omtalt, at prisniveauet, der kan opnås ved almindelige handler, ofte ikke tilfredsstiller ejendomsbesidderne. Som det var tilfældet for klasse A segmentet, venter ejendomsbesidderne på, at priserne stiger, før de vil forsøge at sælge. For at der for alvor skal komme omsætning i de sekundære segmenter, skal der ske yderligere forbedringer både omkring driftsrisiko og finansieringsmuligheder. Udsigterne er, at der kan gå op til 12 måneder før, der kommer synlige tegn på en normalisering i markedet.

For det fjerde er der oparbejdet en del investeringsvillig kapital blandt markedets største aktører i takt med den konstaterede forbedring i ovennævnte faktorer. Denne kapital er indtil videre primært reserveret til køb af prime ejendomme, men det begrænsede udbud kan få fokus til også at rette sig mod andre segmenter inden for en overskuelig tid.

Stigende omsætning med nødlidende ejendomme

Nødlidende ejendomme er tilgængelige i markedet, og der er både interesserede købere og sælgere. I samspil har finanskrisen og den økonomiske krise resulteret i mange nødlidende ejendomme, som er havnet enten direkte hos pengeinstitutter eller er under deres kontrol. Med god grund er situationen af mange blevet sammenlignet med seneste krise omkring 1990. Her blev ejendomme i bundter sat til salg i markedet og kunne i visse tilfælde erhverves til spotpriser. En historisk gentagelse er imidlertid udeblevet, da pengeinstitutterne denne gang tålmodigt har arbejdet på, at der ikke skulle realiseres for store tab. Pengeinstitutter er uvante i rollen som sælgere af erhvervsejendomme og har på den baggrund stået med en vanskelig udfordring omkring at opnå en forretningsmæssig acceptabel løsning for de nødlidende ejendomme.

På baggrund af erfaringer fra de seneste to år kan det konstateres, at når pengeinstitutterne er involveret på salgssiden, så bliver salgsforhandlingerne en betragtelig længere og mere omstændelig pro-

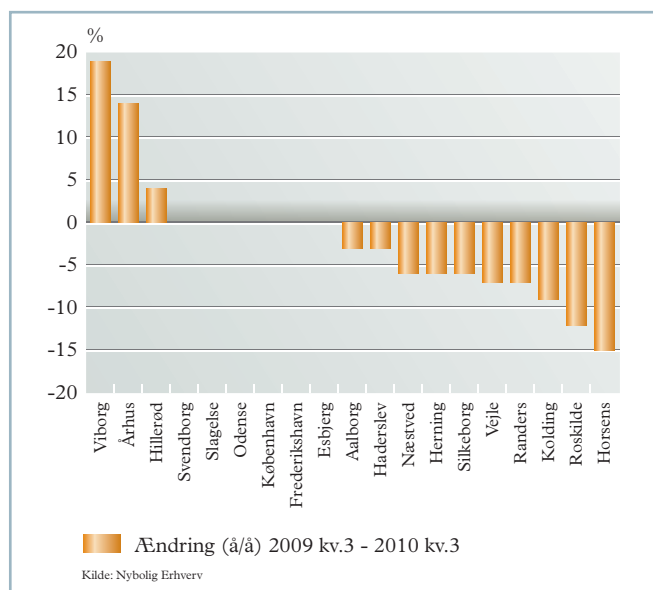
ces, der kan trække ud. Det er der flere gode grunde til. Især har det vist sig, at forløbet omkring at opnå enighed om handelsvilkår er væsentlig mere kompliceret, når finansieringsvilkår bliver en integreret del af salgsforhandlingerne. Derudover skal handlerne også godkendes på flere niveauer internt i pengeinstitutterne, hvor hvert niveau kan føre til genforhandling af vilkår.

Mængden af gennemførte handler med nødlidende ejendomme er indtil videre moderat og står ikke helt mål med den interesse, der er hos både købere og sælgere for at gennemføre disse handler. Den typiske køber er en kapitalstærk investor, som er interesseret i handler med et højt LTV (Loan To Value). For pengeinstitutterne drejer det sig om, at der opnås en forretningsmæssig acceptabel pris, samtidig med at investor kan give vished for, at ejendommen ikke vil ende som et nødlidende problem igen. For køberne har det vist sig, at dyder som tålmodighed og vedholdenhed er påkrævet, for at handler kan komme i hus.

Kontakt:



Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565



Lejendeviklingen de seneste 4 kvartaler viser, at færre byer har oplevet fald i lejeniveauer i forhold til for et halvt og et helt år siden. Vi forventer at lejetilpasningen, der har været undervejs de seneste år, vil blive tilendebragt over de kommende 12 måneder i alle byer.

Forventning til kontormarkedet

Niveauet om 1 år i forhold til i dag

	Pris	Leje
Hovedstaden	↗	↗
Fyn	↓	↓
Midtjylland	↘	↘
Nordjylland	↗	↗
Sjælland	↓	↓
Syddjylland	↓	↓
Lands gennemsnit	↘	↘
Erhvervsbarometer*	-9,6	-8,9

* Indeks, gående fra -100 til 100, dannet ud fra besvarelser fra Nybolig Erhvervs aktive erhvervsmæglere over hele landet, indsamlet i juli 2010.

Kontor Region Hovedstaden



Stabilisering i lejeudbuddet

Kontorbyggeriet er ved at falde til ro i København, hvor kun enkelte større nybyggerier bliver færdiggjort i 2. halvdel af 2010. Et interessant byggeri, der kan fremhæves, er Metropolen. Det er beliggende tæt ved Islands Brygge Metrostation og for alvor vil få Islands Brygge og Ørestad Nord til at fremstå som forbundet. Ørestad Nord er mod syd tydeligt fysisk adskilt fra resten af Ørestad af Amager Fælled og fremstår derfor mere og mere som en egentlig udvidelse af Islands Brygge i takt med, at færdiggørelsen af en række byggerier får bydelene til at smelte sammen. I København City

er DI's hovedsæde ved at blive gennemgribende nyistandsat, alt imens DI er rykket midlertidigt til Ørestad City. Ligeledes i København City er kontorprojektet Skt. Petri Passage nu leveringsdygtigt i nyistandsatte kontorfaciliteter omfattende i alt 49.000 etagemeter.

Den samlede kontormasse i København øges i 2010 med over 150.000 nye kontoretagemeter. I 2011 og 2012 er der derimod udsigt til, at nybyggeriet bliver ganske begrænset, men med KPMG's nye domicil ved Flintholm på Frederiksberg som den interessante undtagelse. Dette byggeri vil stå færdigt i 2011 og er på hele 33.500 m² kontor samt 1.300 m² butik i gadeplan. KPMG vil selv optage ca. 25.000 m², hvormed der også vil være mulighed for, at andre virksomheder kan få lejemål her i nye omgivelser tæt ved Metro og S-togslinjer.

Udviklingen i tomgangen har de seneste to år fået meget opmærksomhed. Tomgangsniveauet er siden starten af 2009 steget kraftigt til et niveau omkring 10%, men er nu ved at flade ud. Særligt nedgangen i kontorbyggeriet samt stabiliseringen i den danske økonomi og på arbejdsmarkedet er baggrund for, at vi forventer, at tomgangen vil stabilisere sig omkring det nuværende niveau. Det spiller også væsentligt ind, at aktiviteten i lejemarkedet er tæt op.

Øget lejeinteresse

Aktiviteten i lejemarkedet er i løbet af 1. halvdel af 2010 vokset, hvorved lejemarkedet nu har bevæget sig ud af det dødvande, der har været kendetegnende for det meste af 2008 og 2009. I 4. kvartal 2009 samt 1. kvartal 2010 er der sket en solid stigning i antallet af henvendelser og mængden af fremvisninger. Dette har efterfølgende udmøntet sig i en tydelig stigning i antallet af gennemførte leje-

Udpluk af udviklingsprojekter i 3.-4. kv. 2010

Projekt	Nybyg = N Istandsættelse = I	Størrelse m ²	Forventet færdiggørelse
Industriens Hus, Dansk Industri, City	N/I	40.000	2013
FN-Byen, 1. etape, Nordhavn	N	28.000	2013
HM2, Kalvebod Brygge	N	26.000	2014
KPMG domicil, Frederiksberg	N	33.500	2011

sager, der særligt er slået igennem i 2. og 3. kvartal af 2010. Udviklingen tilskrives vi i høj grad, at virksomhederne har fået overblik over deres forretningsmæssige situation og ikke længere udskyder tilpasningsbehov på lokalesiden. Den øgede lejeaktivitet er kendetegnet ved rotation snarere end en egentlig stigning i mængden af udlejede lokaler. Vigtigt er det imidlertid, at den usikkerhed, som den økonomiske krise skabte om hvorvidt, der ville ske et markant fald i den samlede udlejede mængde, er ved at forsvinde ud af markedet. Hermed er en betydelig risikofaktor, der har præget markedet siden 1. halvdel af 2008, på vej mod et normaliseret niveau.

En af de bydele, der særligt har oplevet en stigning i den samlede udlejningsmængde, er Ørestad. Rambøll er nu flyttet ind i deres nye 40.000 m² store domicil, og i yderligere ca. 45.000 etagemeter er der flyttet lejere ind i løbet af 2010. De senere år har bydelen ellers oplevet besværligheder med at tiltrække sig nye lejere, men det er der ved at blive lavet om på. Området er født med nogle klare logistiske fordele, både i forhold til motorvejsnet, metroforbindelse, Sverige og lufthavnen. Omvendt har bydelen måttet slås med den nye bydels klassiske udfordringer med at opbygge et nærmiljø, der fremstår både levende og inspirerende. En af de store barrierer har været at tiltrække den nødvendige koncentra-

tion af beboere og arbejdspladser. Nu ser det ud til, at Ørestad har fået vendt udviklingen, og at virksomhederne har fået øjnene op for områdets kvaliteter. I den sammenhæng har det også haft betydning, at området har fået afstemt lejeniveauerne, så de nu ligger i segmentet under det dyreste niveau i København.

Stabile lejeniveauer

Tilstanden i lejemarkedet er stadig generelt i lejerne favør, men uden at det for alvor har trykket lejeniveauerne ned. I 2009 faldt lejeniveauerne 5-8%, mens de i 2010 har ligget uændret. Den stigende tomgang har gennem to år presset udlejerne, og det kommer derfor meget belejligh, at stigningen i tomgangen nu aftager. Også den øgede udlejningsaktivitet er med til at bringe bedre balance i lejemarkedet. Der er flere årsager til, at lejeniveauet har holdt sig ganske stabilt trods den økonomiske udvikling. Dels har mange større udlejere valgt at stå fast på lejepriserne og i stedet arbejdet med midlertidige rabatter og fleksibilitet i forhold til lejerne øvrige krav og behov. Dels er lejeniveauerne i København relativt lave i forhold til andre sammenlignelige storbyer, og det har lagt en bund under lejepriserne.

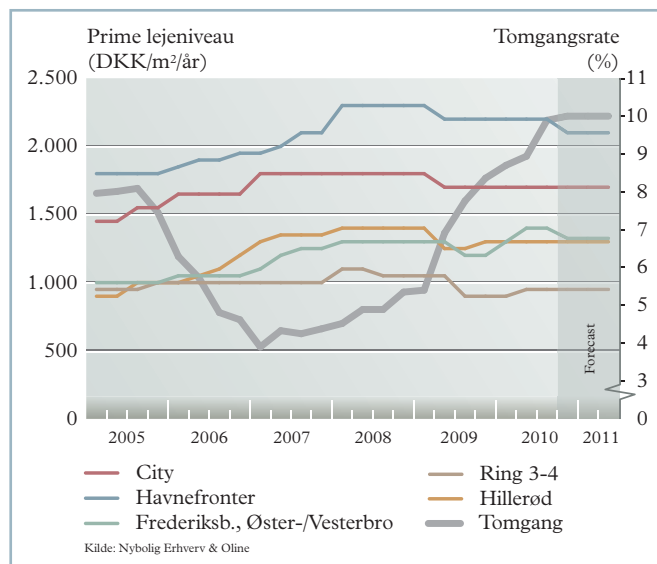
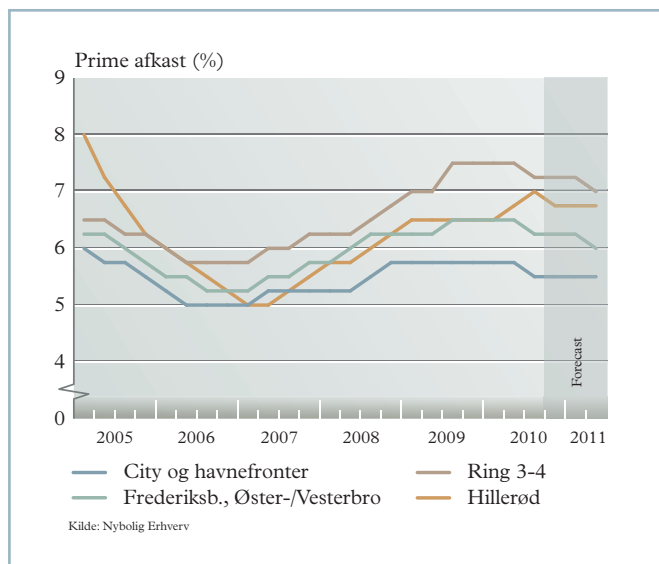
Lejerne udnytter i stedet den stadig gunstige markedssituation til at stille højere krav til indretning og istandsættelse. Lejerne efterspørger præsentable lejemål på

gode beliggenheder og vil gerne have ordentlige udlejere. Bindingsperioden i lejeaftaler nærmer sig nu det normale med 3-5 år for mindre lejemål og 10 år for større lejemål.

De højeste lejeniveauer betales fortsat i Tuborg Havn og Nordhavnsområdet, hvor klasse A lejemål udlejes i niveauet 1.800-2.100 DKK/m²/år afhængig af kvalitet og beliggenhed. I City er lejeniveauet for klasse A lejemål 1.400-1.700 DKK/m²/år afhængig af kvalitet og beliggenhed, mens mere ordinære lejemål har lejeniveau på 1.000-1.300 DKK/m²/år. I Hillerød lejes der fortsat ud i spændet 600-1.300 DKK/m²/år afhængig af kvalitet og beliggenhed, men der er en tydelig tendens til, at udlejningspriserne i dag ligger i den lavere ende af lejespændet i forhold til for ni måneder siden.

Det lysner på investeringsmarkedet

For investeringsmarkedet er de forbedrede tilstande i lejemarkedet glædeligt nyt. Tilstanden i lejemarkedet har de seneste 2½ år skabt stor usikkerhed om forventningerne til driftsindtjeningen og præget prissætningen i en sådan grad, at så godt som ingen prime ejendomme har været sat til salg i perioden. Dette er der imidlertid ved at blive lavet om på nu i takt med, at lejemarkedet normaliserer sig. Det meget lave renteniveau har bidt sig fast, hvilket skaber grundlag for, at de



Kontor Region Hovedstaden

største aktører igen viser interesse for at købe københavnske prime ejendomme. Blandt de største aktører har den længe-tids inaktivitet bevirket, at der har op-hobet sig en del risikovillig kapital, som særligt er møntet på prime ejendomme.

Udbudsniveauet for afkastet på prime ejendomme vil i løbet af 2. halvdel af 2010 bevæge sig under 5,00-5,25%, mens markedsafkastet realistisk vil holde sig i intervallet 5,25-5,50%. Herved kan det konstateres, at prisniveauet på prime ejendomme igen er i et niveau, hvor ejendomsbesiddere med behov for likvi-ditet må være fristet til at sælge.

Prisspændet for prime ejendomme i for-hold til sekundære ejendomme udvides i øjeblikket, da priserne på sekundære ejendomme hænger fast i prisniveauet fra de seneste år. Afkastniveauet for se-kundære ejendomme er fortsat på 6-8%. I Hillerød-området er afkastniveauet ligeledes uændret i niveauet 6,25-9% af-hængig af kvalitet og beliggenhed.

Usikkerhedselementer siver ud af markedet

På investeringsmarkedet har en række faktorer siddet som en prop i systemet og medvirket til, at aktiviteten gennem 2½ år har været ganske lav. Særligt kan fremhæves vilkårene på finansierings-markedet, nødlidende ejendomme der måske skulle sælges med store rabatter, samt kraftigt stigende tomgang, der har skabt usikkerhed om driftsindtjeningen.

Alle disse faktorer er i øjeblikket i væs-entlig bedring, og det skaber grundlag for, at købere og sælgere igen vil begyn-de at finde sammen om fælles markeds-og prisforventninger. Den øgede aktivi-tet vil først komme i prime segmentet og forventes senere at slå igennem i de sekundære segmenter, der stadig er pla-get af væsentlige usikkerhedselementer.

Allerede i 2. halvår 2010 har vi forvent-ning om, at der vil være gennemført så mange transaktioner i prime segmentet, at der kan konstateres en tydelig forbed-

ring i markedet. Markedet er dog fortsat skrøbeligt, og en pludselig rentestigning kan ændre den gode udvikling.

Vores vurdering er, at det lige nu er en mangel på villige sælgere, der bremser markedsudviklingen. Sælgerne har pri-mært holdt sig væk i forventning om, at det har været umuligt at opnå en til-fredsstillende pris, men prime segmen-tets stigende priser vil øge udbuddet. Den endnu begrænsede udbudte mæng-de af investeringsejendomme vil dog lægge en dæmper på, hvor hurtigt aktivi-teten kan vokse, men trendpilen i marke-det er vendt.

Kontakt:



Nybolig Erhverv København
Partner, Jesper Rasmussen
jlj@nybolig.dk - 3364 6500



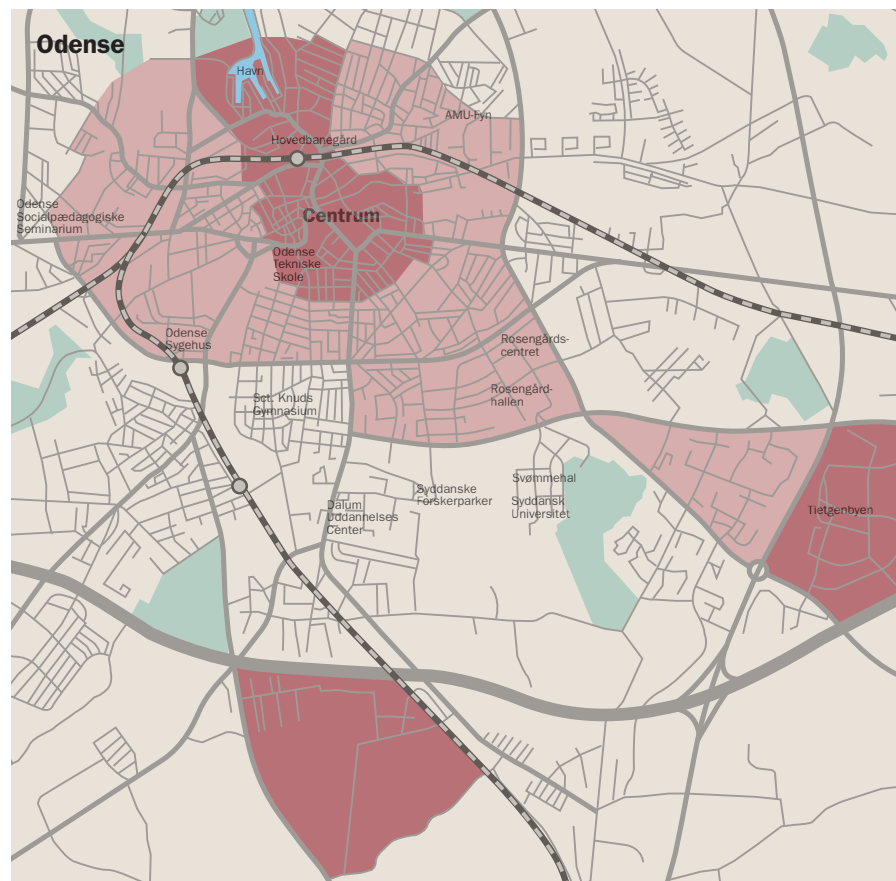
Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565

Region Hovedstaden

Kontorejendomme 3. kv. 2010	City	Frederiksberg og Brokvarterer	Havnnefronter	Ørestad	Tuborg Havn	Ring 3-4 (Stor Kbh)
Samlet kontormasse 3. kv. 2010 (m ²)	5.474.569	250.000	329.000	111.922	175.957	3.550.763
Totale forventede færdiggørelse 2010 (m ²)	-	-	63.264	103.505	-	-
Totale forventede færdiggørelse 2011 (m ²)	-	33.500	-	-	-	-
Totale forventede færdiggørelse 2012 (m ²)	-	-	-	-	-	-
Tomgangsrate i %	10,5	10,5	7,0-9,0	-	8,17	9,0-10,0
Kortsigtsprognose (→↗↘)	→	→	→	↘	→	→
Leje for klasse A ejendomme (DKK/m ² /år)	1.700	1.200-1.500	2.000-2.100	2.000	2.200	800-1.000
Kortsigtsprognose (→↗↘)	→	→	→	→	→	→
Leje for klasse B ejendomme (DKK/m ² /år)	1.400	1.000-1.200	1.500-1.800	1.500	1.800	750-800
Kortsigtsprognose (→↗↘)	→	→	→	→	→	→
Leje for klasse C ejendomme (DKK/m ² /år)	900-1.100	800-1.000	-	-	-	500-600
Kortsigtsprognose (→↗↘)	→	→	→	-	-	→
Afkast for klasse A ejendomme i %	5,25-5,75	6,00	5,50	6,00	5,50	7,00
Afkast for klasse B ejendomme i %	6,00	6,50	6,25	6,50	6,25	7,50
Afkast for klasse C ejendomme i %	6,75	7,00	-	-	-	8,00



Kontor Region Fyn



Jævnt fordelt udbud i regionen

Tomgangen i regionen er i tredje kvartal 2010 på 6,3%, men har siden 2009 bevæget sig kraftigt frem og tilbage omkring et niveau på 7%. Den samlede kontormasse i regionen har, ifølge Oline lokalebørs, ligget konstant på knap 1,45 millioner etagemeter gennem hele 2010. Variationen i tomgangen i 2010 kan henføres til løbende forskydninger i den udlejede mængde såvel som antallet af opsagte etagemeter.

Lejeudbuddet i regionen spreder sig jævnt både geografisk og over forskellige kontorsegmenter. I Odense er ledige

lejemål både centralt i byen og i de store industriområder sydøst for byen. Samtidig er der et bredt udbud af både prime og sekundære lejemål de fleste steder.

I Svendborg samler udbuddet sig især om centrale placeringer i bymidten og på havnen. Blandt nye lejemål, der udbydes, er en større administrationsbygning på det tidligere Svendborg skibsværft. I henhold til lokalplanen må bygningen kun bruges til havnerelaterede formål, og det giver visse begrænsninger i forhold til at finde nye lejere til den ellers spændende ejendom.

Der har været en periode med stilstand i byggeriet i Odense, hvor de seneste nye kontorbyggerier blev færdiggjort i 2009. Der er projekteret flere spændende byggerier i byen, men tidspunktet for igangsættelse er ikke lagt endeligt fast. Her kan nævnes de to store byggerier, Olav de Lindes projekt på havnefronten på 10.000 m² samt byggeriet på Kongens Torv ligeledes på 10.000 m². Yderligere kan fremhæves Nordicoms projekt på Dannebrogsgade i centrum, med istandsættelse af 5.000 m² i den tidligere postterminal, som skal omdannes til moderne kontorfaciliteter.

I Svendborg er to større lejemål på vej i markedet. Det drejer sig om 3.500 m² på den tidligere Kogtved Søfartsskole, ligesom SKAT har opsagt sine 1.800 m² i det vestlige Svendborg. Disse lejemål vil medvirke til, at tomgangen i en periode vil stige i Svendborgområdet.

Størst interesse for mindre lejemål

Lejeefterspørgslen i regionen er fortsat på et lavt niveau. Der har været et let stigende antal henvendelser i første halvår 2010, mens antallet af afsluttede lejesager har været uændret. De mest efterspurgte lejemål generelt i regionen

Udpluk af udviklingsprojekter i 3.-4. kv. 2010

Projekt	Nybyg = N Istandsættelse = I	Størrelse m ²	Forventet færdiggørelse
Opus 1, Odense	N	5.000	2013
Kongens Torv, Odense	N/I	10.000	2012
Odense Posthus (Nordicom)	I	4.000	2014
Olav de Linde, Havnen Odense	I	10.000	2014

er i størrelsen 100-200 m². I Odense er desuden lejemaal på mere end 800 m² ganske efterspurgt. Som eksempel kan nævnes COWIs lejeaftale på 3.000 m² i det tidligere Fionia Bank domicil i midtbyen, hvor COWI har valgt et lejemaal med plads til vækst i medarbejderstaben. COWI går i den forbindelse mod strømmen i lejemarkedet, da den tydelige tendens ellers er, at størrelsen på nye lejemaal afstemmes ret præcist med lejerens aktuelle pladsbehov.

En anden større lejetransaktion, der også kan fremhæves, er Nova Bank Fyn, som ved udgangen af 2010 flytter sine ca. 100 medarbejdere til et nyt lejemaal på 2.000 m² beliggende på Fisketorvet midt i det centrale Odense.

I Svendborg ser vi på efterspørgselsiden, at diverse klinikker og andre mindre virksomheder tilhørende sundhedssektoren i øjeblikket er blandt de mest aktive. Derudover er lejeefterspørgslen generelt drevet af rotation, hvor lokalt beliggende virksomheder søger mod lejemaal, der er bedre afstemt pladsbehovet. Ved samme lejlighed vælger virksomhederne ofte lejemaal, der er mere moderne, og som giver en bedre pladsudnyttelse. I forlængelse heraf kan fremhæves, at lejerinteressen især er rettet imod lejemaal inden for flerbrugerhuskonceptet.

Lejespænd udvidet

Højeste lejeniveau for de forskellige kontorsegmenter har siden årsskiftet holdt sig nogenlunde stabilt. Til gengæld observerer vi, at der inden for det enkelte segment er kommet en større prisdifferentiering. Vi opfatter det som udtryk for, at det udbudte lejeprisniveau i visse tilfælde kan opnås, når det rigtige match af lejer og udlejer findes. Oftest skal der dog mere forhandling til, hvor der eventuelt må indrømmes lejerabat, før lejeaftaler lukkes.

Højeste lejeniveau kan opnås for klasse A lejemaal i det centrale Odense og på havnefronten, hvor niveauet ligger i intervallet 850-1.000 DKK/m²/år. Det svarer til niveauet fra de seneste 18 måneder. For klasse B lejemaal i samme områder er lejeniveauet 700-800 DKK/m²/år, mens klasse C udlejes helt ned til 550 DKK/m²/år.

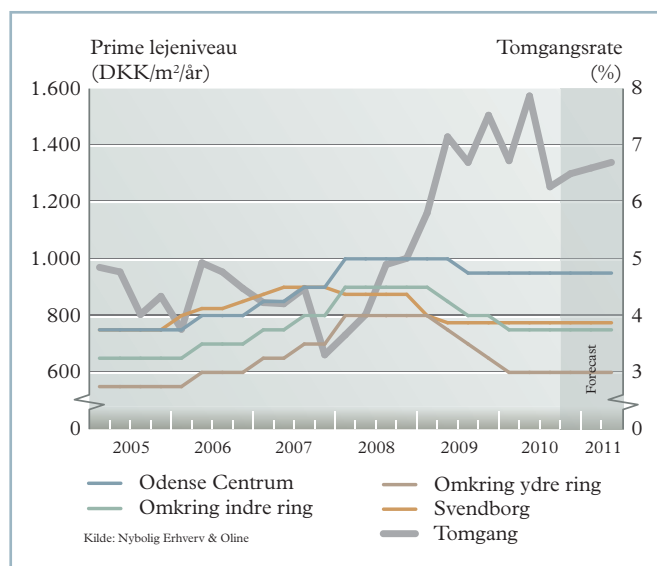
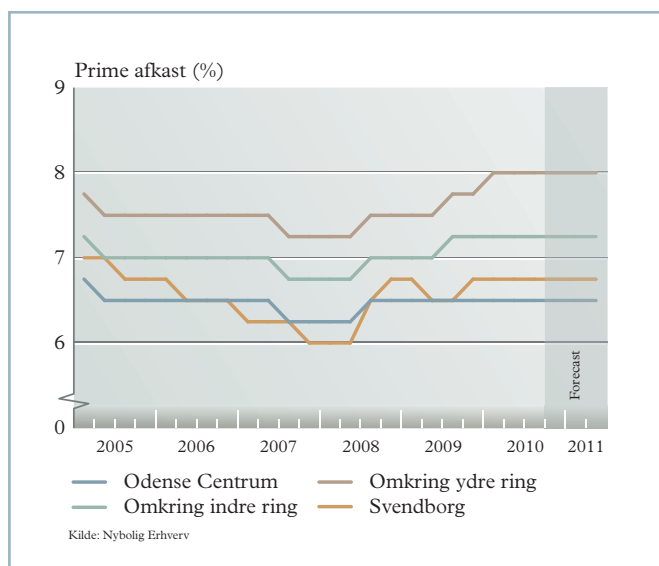
I Svendborg er lejeniveauet på 750-850 DKK/m²/år for de bedste kontorlejemaal, hvilket svarer til niveauet i 2. halvdel af 2009. Disse ejendomme er placeret i bymidten omkring gågadenettet samt på havnen. For sekundære beliggenheder ligger lejeniveauet fortsat på 650-750 DKK/m²/år. Lejeniveauerne i Svendborg har dermed været uændrede i 2010. Vi vurderer, at det lave niveau for efterspørgslen fremadrettet vil sætte lejeniveauerne under pres, ligesom den øgede

mængde af udbudte lokaler også vil presse balancen i lejemarkedet.

Investeringsmarkedet venter på afklaring

Investeringsmarkedet i regionen kører for tiden på et ganske lavt blus. Der gennemføres få transaktioner, og det er sjældent de større ejendomme, der handles. Markedstilstanden er en konsekvens af, at der er for stor afstand imellem købernes og sælgernes prisforventninger. For ejendomsbesiddernes vedkommende gør det sig gældende, at dem, der ikke er finansielt nødlidende eller har et akut likviditetsbehov, hellere afventer en stabilisering i prisforholdene før et eventuelt salg kan blive aktuelt. At køberne ikke kan møde sælgerne på prisen skal især forklares af to elementer.

For det første er forholdene på finansieringsmarkedet fortsat vanskelige, hvor det ikke er muligt at opnå den samme finansieringsgrad som tilfældet i årene før finanskrisen. I det nuværende marked er der en opblødning på 1. prioritet belåningen undervejs, hvilket er en meget positiv udvikling. Ikke desto mindre er situationen omkring efterstillet finansiering endnu meget fastlåst, hvorved kravet til investorernes egenkapitalandel stadig er væsentligt større end før krisen. Den lavere gearing betyder, at investorerne stiller højere afkastkrav. Det andet element omhandler ejendommens



Kontor Region Fyn

driftsrisiko, som ud fra forholdene i lejemarkedet er forhøjet. Både tomgangsrisikoen og lejeniveauudviklingen er anledning til, at investorerne forventer risikopræmier i form af prisnedslag. Vores vurdering er, at risikoen har toppet, men at der stadig er et stykke til normalisering, både i niveau og tid.

I Svendborg har vi set et øget antal henvendelser fra lokale ejendomsbesiddere. Mens transaktionsniveauet i området er ganske lavt, er det interessant, at potentielle købere, som har fundet prisniveauet for højt i en årrække, nu er begyndt at vise interesse for markedet igen.

Lejemarkedet på vej mod bedre tider

De seneste år har været ustadige for kontormarkedet. Efterspørgslen blev kraftigt påvirket af den økonomiske turbulens, der fulgte i kølvandet på finanskrisens indtog og har i denne tid været på et lavt niveau. En samtidig tilgang af nybyggede kvadratmeter fra projekter, der blev igangsat inden krisen, har skubbet tomgangen op i et nyt leje på omkring 7%. I en periode, der strækker sig over de seneste seks kvartaler, har tomgangen nu bevæget sig omkring 7% niveauet. Vores forventninger er, at lejemarkedet

de kommende 12-18 måneder vil finde en balance omkring dette niveau. Det underbygges blandt andet af, at der i de kommende 2-3 år kun vil blive gennemført ganske få nye kontorbyggeprojekter. Omvendt forventer vi, at der inden for overskuelig fremtid vil ske en forbedring i lejeefterspørgslen, når den positive udvikling på arbejdsmarkedet begynder at slå i gennem.

I Svendborg vurderer vi, at tomgangen lokalt vil stige de kommende 12 måneder. Elementerne, der vil trække tomgangen op, er den lave lejeefterspørgsel samt en række fraflyttede større kontorejendomme og endelig en del nybyggede kontoretagemeter, som vi vurderer kommer i markedet inden for de kommende 6-9 måneder. Det vil også sætte lejeniveauerne, på særligt de sekundære placeringer, under pres.

Kontakt:



Nybolig Erhverv Odense
Direktør, Bent S. Jensen
bsj@nybolig.dk - 6613 8060



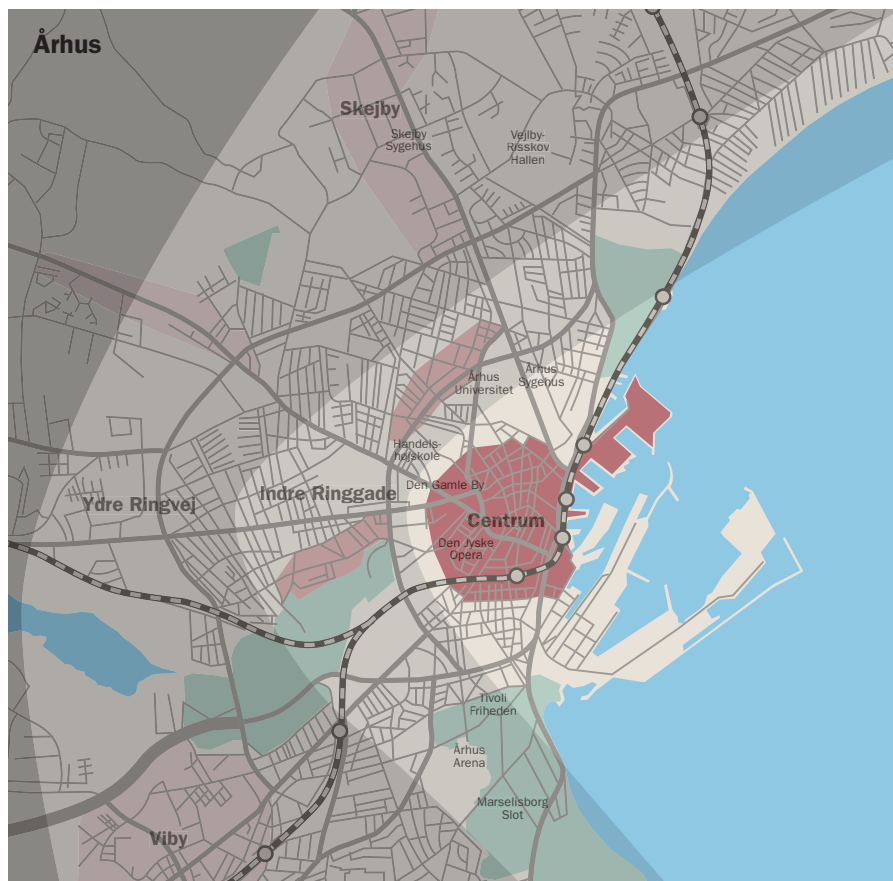
Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565

Region Fyn

Kontorejendomme 3. kv. 2010	Odense centrum	Odense indre ring	Odense ydre ring	Svendborg
Samlet kontormasse 3. kv. 2010 (m ²)	-	-	-	120.000
Totale forventede færdiggørelse 2010 (m ²)	1.000	1.000	1.000	0
Totale forventede færdiggørelse 2011 (m ²)	5.000	1.000	1.000	1.600
Totale forventede færdiggørelse 2012 (m ²)	5.000	1.000	1.000	0
Tomgangsrate i %	-	-	-	8,00
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	-	-	-	↗
Leje for klasse A ejendomme (DKK/m ² /år)	850-1.000	750-900	600-800	850
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↗
Leje for klasse B ejendomme (DKK/m ² /år)	700-800	600-700	500-600	725
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↘
Leje for klasse C ejendomme (DKK/m ² /år)	550-700	500-600	450-500	500
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↘
Afkast for klasse A ejendomme i %	6,00-6,50	6,50-7,50	7,50-8,00	6,50
Afkast for klasse B ejendomme i %	6,50-7,50	7,50-8,50	8,50-9,00	7,00
Afkast for klasse C ejendomme i %	7,00-8,00	8,00-9,00	9,00-10,00	7,50



Kontor Region Midtjylland



Gode muligheder for lejerne

Udbuddet af kontorlejemål er overordnet set steget svagt i hele regionen. Der er imidlertid stor forskel på udviklingen i den østlige og vestlige del af regionen. Den vestlige del indbefatter af større byer Herning, Holstebro og Viborg. Disse byer og dermed den vestlige del af regionen har været kendetegnet ved, at udbuddet har været nogenlunde konstant over det seneste år. Denne udvikling kan ligeledes aflæses på tomgangen, som de seneste 12 måneder har været tæt på 5%, og i 3. kv. 2010 er på 5,1%.

I den østlige del af regionen er det pri-

mært Århus, der driver udviklingen, eftersom næsten 55% af kontormassen er placeret her. Her har byggeaktiviteten været høj gennem de seneste par år, særligt omkring Skejby og Ringvejen med flere nye kontorejendomme. Generelt er Skejby med sin beliggenhed meget attraktiv for virksomheder. Der er gode muligheder for offentlig transport samt kort afstand til både by og motorvejsnettet. Den positive fokus på Skejby har medført, at planerne om at opføre Sky Tower ved IKEA rundkørslen nu ser ud til at blive realiseret. Lokalplanen er godkendt, og det 48.000 m² store projekt ser ud til at gå i jorden til foråret, hvoraf de 38.000 m² bliver indrettet til kontor. Samlet set står den nye lejer med et væld af muligheder og dermed i en favorabel position ved valg af nyt lejemål.

Lejerne tager bestik af situationen

Lejeefterspørgselen har været rimelig jævn og på et niveau lidt under middel gennem de tre første kvartaler af 2010. Antallet af afsluttede lejesager står ikke mål med det forholdsvis store udbud, der er til stede. Det hænger sammen med, at lejerne er en smule tøvende i forhold til at træffe afgørende beslutninger om at flytte lejemål. Det spiller også ind, at en potentiel lejer i fx Århus-området nu har 5-6 lejemål, der umiddelbart opfylder ønskerne til lejemålet, hvorimod der tidligere typisk kun var 2-3 stykker. Dette gør lejemarkedet mere uoverskueligt for den enkelte lejer og resulterer i en forlænget beslutningsproces. Det er endvidere vores opfattelse, at en del lejere forventer faldende lejepriser i den nærmeste fremtid som en konsekvens af det store udbud. Derfor vælger lejerne at se tiden an. Udlejerne er imidlertid ikke villige til at sætte lejen ned, da det har langvarige negative økonomiske konsekvenser. Derimod er det muligt for lederen at komme igennem med midler-

Udpluk af udviklingsprojekter i 3.-4. kv. 2010

Projekt	Nybyg = N Istandsættelse = I	Størrelse m ²	Forventet færdiggørelse
GuldborgHus, Horsens	N	3.900	2010
Sundhedscentret	N	6.000	2012
VIA byggeriet på Museumspladsen	N	6.000	2011
Kontorparken Vejlevej, Horsens	N	10.000	2011 - 2014

tidige lejerabatter i form af trappeleje eller lejefrihed det første år, da disse i sagens natur kun har kortvarige økonomiske konsekvenser. Lejeren kan i visse tilfælde benytte den gunstige situation til at stille større krav til indretningen af det lejede lokale, således det bliver tilpasset lejerens specifikke behov.

I Horsens har kontormarkedet været præget af forholdsvis få henvendelser, men til gengæld har klart den overvejende del resulteret i udlejninger. Der er fortrinsvis blevet udlejet kontorlokaler til private virksomheder, der arbejder for kommunernes jobcentre. Også i Randers har flere offentlige institutioner været aktive på lejemarkedet og har fx lejet sig ind i det nyopførte og meget synlige Haraldshus på Århusvej.

Prime lejen er atter stigende

Regionens højeste lejeniveau er fortsat i Århus og ligger nu omkring 1.250 DKK/m²/år. I løbet af 2009 var prime lejen nede omkring 1.100 DKK/m²/år, men er siden vokset svagt. Århus er den mest dynamiske by i regionen med en høj andel af veluddannet arbejdskraft, målt i forhold til byens størrelse. Dette er den primære årsag til, at virksomheder, særligt videnstunge, ønsker at placere sig i Århus. Der er mere end 32.000 virksomheder i området, hvilket er medvirkende til at garantere en solid efterspørgsel på kontorlejemål. Dette er en stærkt med-

virkende årsag til, at lejeniveauet igen er steget. For regionen som helhed er Århus en drivkraft, der kan være en indikator på, hvordan øvrige byer i regionen vil udvikle sig i den kommende periode.

Flere af de øvrige større byer i regionen som Herning, Horsens og Randers har ligeledes registreret fald i prime lejeniveauet i løbet af 2009, men modsat Århus er det ikke tiltaget igen. Det er imidlertid vores vurdering, at lejeniveauet vil stige svagt indenfor de kommende 12 måneder analogt til udviklingen i Århus. Der er flere positive indikationer herpå. I centrum af Herning står det nye byggeri "DGI Parken" klar. Det er samlet på 30.000 m² fordelt på hotel, kulturhus og lejligheder, hvor stort set alt er solgt eller udlejet. Af tilsvarende byggerier i øvrige byer kan nævnes VIA University College i Randers og Guldbergshus i Horsens.

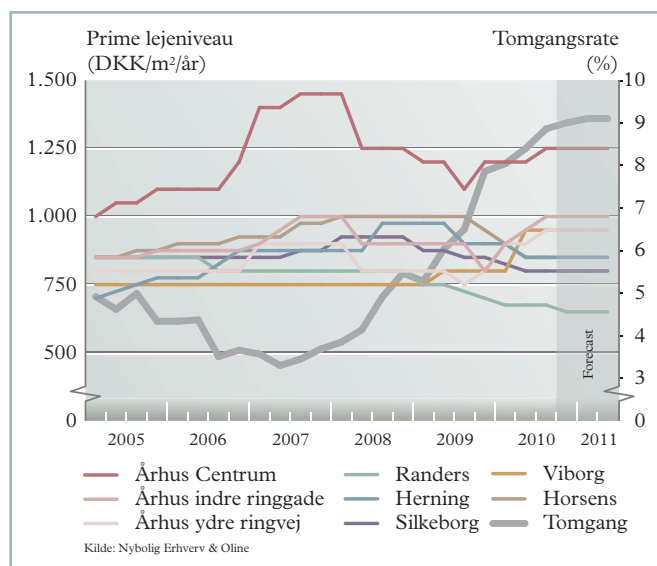
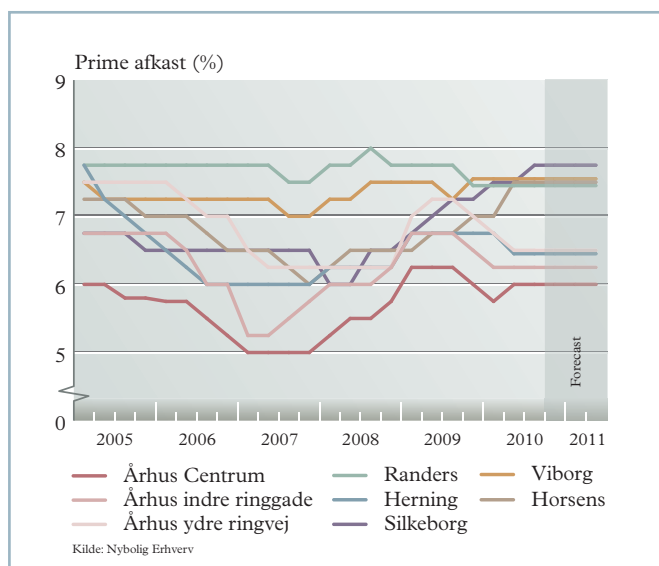
I de enkelte byer findes der lejemål, der med sin kvalitet og ekstraordinære beliggenhed retfærdiggør et højere lejeniveau. I Århus udgør palæejendommene på Dalgas Avenue og den bynære del af Strandvejen et særligt attraktivt område for udvalgte kontorvirksomheder. Der er et begrænset udbud af ejendomme, hvorved der sjældent forekommer udlejninger. Det gør det også sværere at vurdere markedslejen, men den ligger i intervallet 1.500-2.000 DKK/m²/år.

Køber og sælger nærmer sig hinanden

Investeringsmarkedet har i 1. halvår 2010 været præget af lav aktivitet i hele regionen. Generelt set har der været for langt mellem købers og sælgers prisforventning. I nominelle termer har sælger typisk haft en forhåbning om at sælge prime ejendomme til 5% i afkast, mens køber har ønsket at købe den samme ejendom til 6,5%. Investorerne er blevet mere rationelle og har fokus på, at ejendommen genererer et positivt nettoresultat.

I løbet af sommeren er investeringsmarkedet imidlertid til en vis grad tørt op. Det er der flere årsager til. Finansieringsmulighederne er løbende blevet forbedret, idet bankerne er villige til at låne ud, men de kræver imidlertid en meget høj grad af sikkerhed for lånet. Derudover er sælgerne og køberne kommet betydeligt tættere på hinanden i forhold til det forventede afkast. Vi har set en tendens til, at særligt sælgerne har rykket sig tættere på købernes krav.

Den finansielle krise har reduceret antallet af investorer i markedet. Derudover er der markant forskel på typen af investorerne afhængig af den geografiske placering i regionen. I Århus er de aktive investorer på investeringsmarkedet næsten udelukkende fonde. Her handles prime ejendomme til 6,0 - 6,25% i



Kontor Region Midtjylland

afkast, der som oftest er beliggende i det centrale Århus eller i Skejby-området. I Horsens er det hovedsageligt private investorer, der er på markedet. Der er imidlertid et stærkt begrænset udbud af investeringsejendomme på kontorområdet, hvilket også har medvirket til at reducere antallet af handler. Afkastet i centrum af Horsens ligger på 7,5% for prime ejendomme, mens det er oppe i 8,5% for industriområderne.

Investeringsmarkedet stadig i ubalance

Kontormarkedet i regionen vil overordnet set også i de kommende seks måneder være af præget af uro. Det er stadigvæk efterdønningerne fra finanskrisen og en frygt for endnu en økonomisk krise, der præger aktørerne på markedet. Det er hovedsageligt investeringsmarkedet, der bliver påvirket af dette, mens der er flere positive tegn på, at lejemarkedet er i bedring.

Prime lejeniveauet i Århus har allerede brudt den negative tendens og er svagt stigende igen. Særligt er området om-

kring Skejby en solstrålehistorie, hvor lejeniveauet er steget mere end 25% fra 3. kv 2009 til 3. kv 2010. I slutningen af 2011 flytter Vestas ind i sit nye 28.000 m² hovedsæde i Skejby, og generelt forventer vi, at den positive udvikling i området fortsætter. Vores vurdering er, at Skejby om få år vil være etableret som en del af byens prime område. Det står dog i skarp konkurrence med udviklingen af de bynære havnearealer, der ligeledes vil forsøge at blive en del af prime segmentet. Men selv de mest lovende byggerier, som Z-huset og Isbjerget på havnen, er endnu ikke igangsat grundet manglen på lejere. Derved kan der gå mange år, før end nye virksomheder kan flytte ind på havnen i Århus, hvilket Skejby kan drage fordel af.

Kontakt:



Nybolig Erhverv Århus
Direktør & partner, Erik Andresen
eas@nybolig.dk - 8620 8585



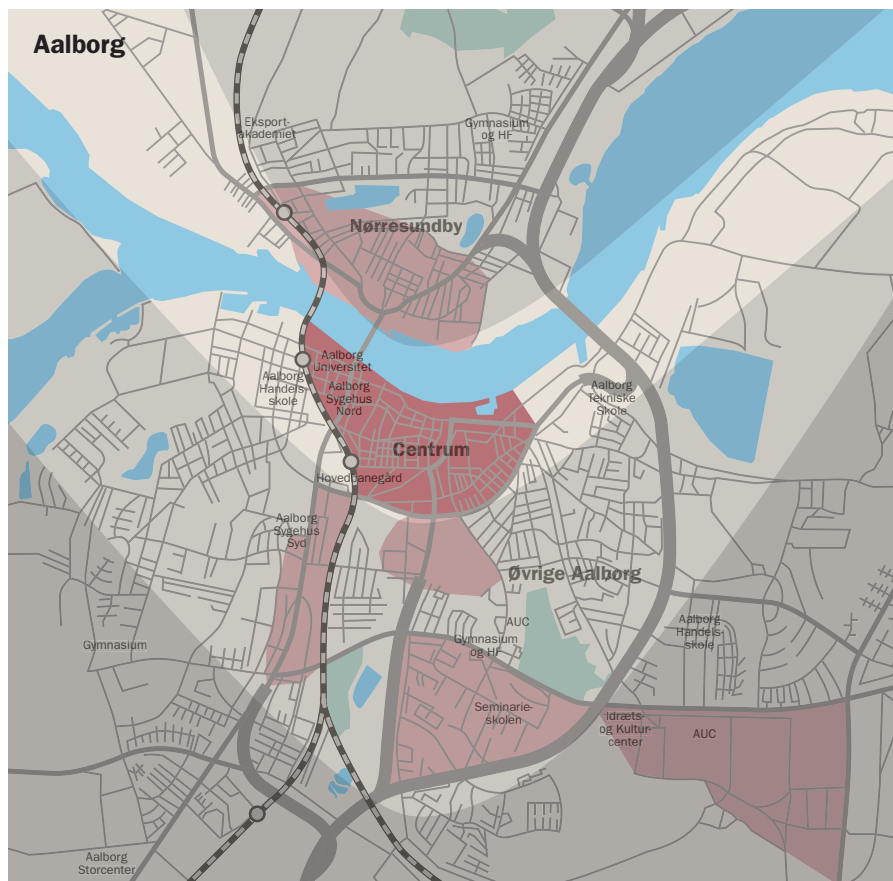
Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565

Region Midtjylland

Kontorejendomme 3. kv. 2010	Århus Centrum	Århus indre ring	Århus ydre ring	Randers	Horsens	Herning	Silkeborg
Samlet kontormasse 3. kv. 2010 (m ²)	640.000	460.000	500.000	400.000	460.000	284.000	300.000
Totale forventede færdiggørelse 2010 (m ²)	6.000	-	11.000	10.000	10.000	4.000	-
Totale forventede færdiggørelse 2011 (m ²)	-	-	31.500	13.000	15.000	6.000	5.000
Totale forventede færdiggørelse 2012 (m ²)	-	-	12.000	6.000	7.500	6.000	-
Tomgangsrate i %	5,20	5,00	4,90	-	6,00	4,00	-
Kortsigtsprognose (→↗↘)	→	→	↗	→	→	→	→
Leje for klasse A ejendomme (DKK/m ² /år)	1.100	1.000	1.000	800	850	800-900	650-850
Kortsigtsprognose (→↗↘)	→	→	→	↘	→	→	→
Leje for klasse B ejendomme (DKK/m ² /år)	900	700	700	550	550	600-700	500-700
Kortsigtsprognose (→↗↘)	↘	→	→	→	→	→	→
Leje for klasse C ejendomme (DKK/m ² /år)	800	600	550	500	500	400-600	400-600
Kortsigtsprognose (→↗↘)	↘	→	→	→	→	→	→
Afkast for klasse A ejendomme i %	6,30	7,00	7,00	6,75	7,50	6,80	6,00-7,00
Afkast for klasse B ejendomme i %	7,00	7,50	7,50	8,00	8,50	7,50	7,50-8,50
Afkast for klasse C ejendomme i %	7,50	7,75	7,75	8,50	9,50	9,00	8,00-9,00



Kontor Region Nordjylland



Forskydninger i tomgangen er efterspørgselsdrevne

Udbuddet af ledige lejemål i regionen er i det seneste kvartal faldet, og længere tids stigende tomgangsniveau er vendt. Fra sommeren 2008 og frem til 2. kvartal 2010 steg tomgangen til 5,6%, men er nu faldet til 4,6% svarende til niveauet ved årsskiftet. Den seneste udvikling er bl.a. påvirket af flere store udlejninger af lejemål på klasse A beliggenheder.

Tomgangen er især efterspørgselsdrevet og er særligt koncentreret omkring sekundære beliggenheder og utidssvarende lejemål i ældre ejendomme. I Aalborg

City er en større prime kontorejendom udbudt til leje, som er blevet ledig efter fusionen mellem advokatfirmaerne Dahl og Boel. På havnen er det nybyggede CWO-huset på 12.000 etagemeter næsten færdiggjort og klar til udlejning. En del af CWO-huset er allerede udlejet til bl.a. Tech College HTX. Tilsvarende er de 8.000 etagemeter kontorbyggeri i forbindelse med Friis Bycenter også på vej i markedet, hvor bl.a. 700 m² er lejet ud til forsikringsmæglervirksomheden Willis. På Eternitgrunden opføres moderne fleksible kontorejendomme på 11.000 etagemeter. Byggeriet forventes igangsat i efteråret 2010, hvor udlejning af 7.700 m² allerede er ved at være på plads.

Markedsbetingelserne er sådan, at der ikke igangsættes kontorbyggeri, før den overvejende del af udlejningen er på plads. Ud over ovennævnte byggeprojekter må det konstateres, at mange kontorbyggeprojekter er skrinlagte til bedre tider. I øjeblikket er en anden synlig bevægelse, at byggefelter søges konverteret fra kontor- til boligprojekter.

I Frederikshavn er der ligeledes stop i kontorbyggerierne. Når rådhuset, inden længe, står færdigrenoveret, er der ikke flere igangværende byggeprojekter. I Frederikshavn samler lejeudbuddet sig primært omkring lejemål af størrelsen 100-200 m², og placeringsmæssigt er mange udbudte lejemål beliggende i området ved havnen.

Samlet set forventes der i hele regionen kun omkring 5.000 m² færdiggjort i 2011, mens niveauet i 2010 til sammenligning når op på 18.000 m².

Øget lejeaktivitet

Lejeefterspørgslen på kontor er steget yderligere igennem 1. halvår af 2010 efter positive tegn i form af flere hen-

Udpluk af udviklingsprojekter i 3.-4. kv. 2010

Projekt	Nybyg = N Istandsættelse = I	Størrelse m ²	Forventet færdiggørelse
Eternitten, nyt kontordomicil, Aalborg	N	10.000	2011
CWO Company House, Aalborg	N	11.500	2010
Musikkens Hus, Aalborg	N	25.000	2013

vendelser og fremvisninger i 2. halvår 2009. Den øgede interesse er også slået igennem på antallet af afsluttede lejesager, der tydeligt er vokset. Lejemål udlejes i øjeblikket i alle størrelser, men lejeinteressen samler sig især om de helt små lejemål, hvor lejemål i størrelsesordenen 200-500 m² kan fremhæves som særligt efterspurgt. Tendensen betyder, at der gennemføres flere udlejninger, men at den gennemsnitlige udlejning er mindre.

Nye lejere er især omkostningsfokuserede. Derfor forhandles der intenst om lejestørrelsen, og der lejes kun det nøjagtige antal m², der er brug for. Gode adgangs- og parkeringsforhold har ligeledes høj prioritet.

Branchemæssigt er virksomheder fra serviceerhvervene og undervisningssektoren blandt de mest aktivt søgende på lejemarkedet. Bl.a. flytter Tech College HTX nu ind i det nye CWO-huset på havnen, mens deres gamle lokaler genudlejes til teknisk skole, også en del af Tech College.

Uændrede lejeniveauer

Lejeniveauet for prime kontorejendomme i Aalborg holder niveauet. Dermed koster de bedst beliggende lejemål i City og på havnefronten, med moderne indretning og faciliteter, fortsat op til 1.100 DKK/m²/år.

Klasse A ejendommene i de øvrige områder holder ligeledes niveauet. Det gælder blandt andet de nyere kontorejendomme i erhvervsparkene i fx Aalborg SV, der huser mange rådgivervirksomheder, som udlejes i niveauet 750-850 DKK/m²/år.

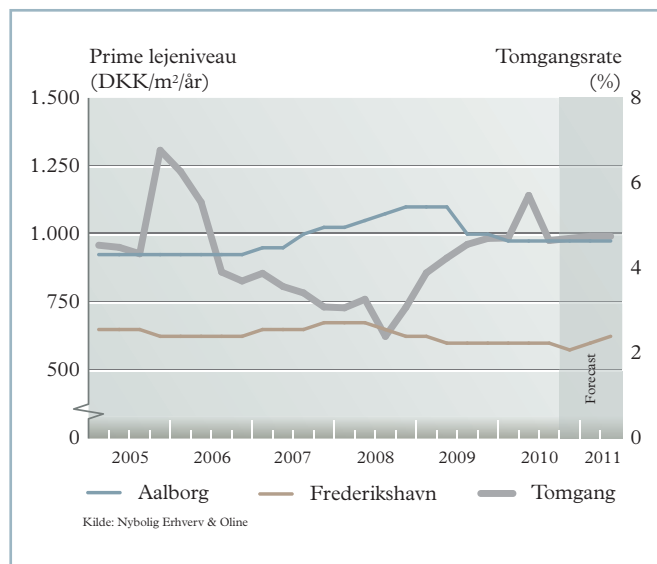
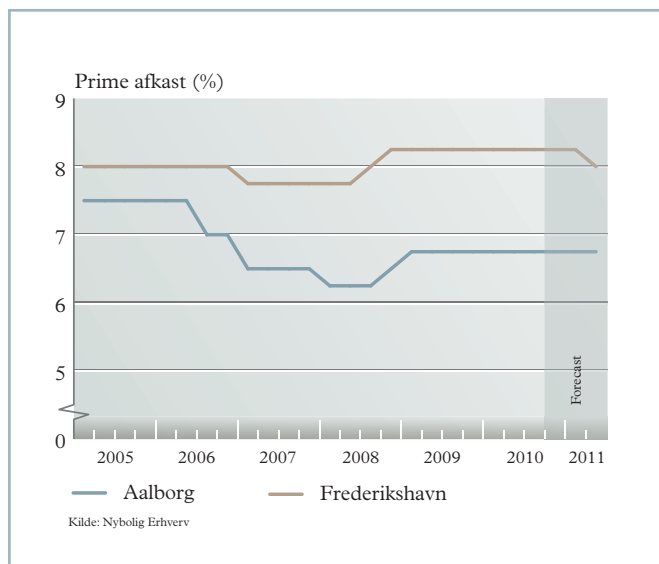
For de bedre sekundære ejendomme i Aalborg har der været små, spredte justeringer i lejeniveauerne, men overordnet set er lejeniveauet uændret. Dog forventer vi, at niveauet her kan ændre sig en smule nedad i de kommende 6-9 måneder, hvor især de lidt større lejemål kan være udsatte.

I løbet af året er lejeniveauet for klasse C ejendomme i Aalborg faldet. Spændet går fra 500 DKK/m²/år i udkanten af byen op til 675 DKK/m²/år i City. I forhold til 1. kvartal 2010 er der tale om et fald, hvor lejeniveauet i toppen af intervallet gik op til 750 DKK/m²/år. Faldet i lejen skal især ses som en konsekvens af, at der, i løbet af året, er kommet et større udbud af lejemål i denne klasse. For klasse C ejendommene er der typisk tale om ejendomme, der trænger til en generel modernisering og opdatering til tidsvarende faciliteter. Koncentrationen af klasse C lejemål er især høj i Aalborg Øst og i City, hvor også besværlige adgangsforhold og ringe parkeringsmulighed spiller ind.

I Frederikshavn er lejeniveauet uændret på 700-800 DKK/m²/år for de bedste lejemål. Til gengæld er lejen faldet en smule for klasse B segmentet, hvor lejespændet er blevet udvidet med 25 DKK nedad til 450-600 DKK/m²/år. Vi forventer et marginalt fald hen over vinteren, hvorefter vi vurderer, at priserne vil stabilisere sig. En tendens i lejemarkedet er, at udlejere er villige til at gøre en ekstra indsats for at imødekomme lejernes ønsker til indretning. Det kommer til udtryk ved, at lejerne tilbydes såkaldte nøglefærdige lejemål, hvor udlejer har forestået bl.a. aptering og kabling af lejemålet efter den konkrete lejers behov, hvilket sædvanligvis ellers forestås af lejeren selv.

Uændret afkastniveau

På investeringsmarkedet oplever vi stadig en lav transaktionsvolumen, hvilket er en fortsættelse af markedstilstanden fra de seneste to år. Transaktionsvolumen ligger på ca. en fjerdedel af niveauet, der var gældende i 2008. Udviklingen skyldes især, at mange investorer er blevet bremset af, at 2. prioritet finansiering har været næsten umulig at opdrive igennem en længere periode. De handler, der bliver gennemført, er som hovedregel handler med nødlidende ejendomme, hvor overtagelse af gældende finansiering er en integreret del af handlen.



Kontor Region Nordjylland

Vi ser hovedsagligt to typer af investorer på markedet. Den ene er den kapitalstærke investor med en langsigtet investeringsstrategi. Mange af denne type investorer afventer stadig en stabilisering i ejendomspriserne samt en afklaring omkring de risikoforhold, der knytter sig til driftsindtjeningen, som har været ekstraordinært høje i en periode. Investorerne har øget opmærksomheden omkring ejendomme på tvangsauktioner og holder øje med, om det er muligt at erhverve ejendomme til fordelagtige priser.

Den anden type investorer er opportunistiske investorer, som spekulerer i at erhverve ejendomme til favorable afkast med henblik på at opnå hurtige gevinster. Der er dog stadig en risiko knyttet til tidspunktet for, hvornår disse kapitalgevinster indløses, ligesom udviklingen på lejemarkedet kan stille krav til den kortsigtede kapitalstyrke.

Afkastniveauet i det centrale Aalborg er i det store hele uændret for alle kontorsegmenter, hvor afkastniveauet er 6,75-7,5% afhængig af kvalitet og beliggenhed. For ejendomme i de større industrivarterter er der sket et prisfald, hvor afkastniveauet er opjusteret med op til 0,5 procentpoint for de mest utidssvarende ejendomme, hvormed afkastniveauet nu er op til 8% afhængig af kvalitet og beliggenhed. For ejendomme beliggende i udkanten af Aalborg samt oplandet har priserne ligeledes oplevet et mindre dyk.

Aktivitetsniveauet stigende

Overordnet set er lejemarkedet inde i en positiv udvikling med en tydelig stigning i aktivitetsniveauet, der er godt hjulpet på vej af en forbedring i de økonomiske konjunkturer. En samtidig sænkning af aktiviteten i nybyggeriet er ligeledes stabiliserende for tomgangen og skaber ro

omkring lejeniveauer og tomgangsrisiko. En større tryghed i lejemarkedet kan inden for en relativ kort periode også forplante sig til investeringsmarkedet, hvor en større sikkerhed omkring driftsindtjeningen vil lokke flere interesserede investorer til. Særligt de investorer, som både er kapitalstærke og arbejder med langsigtede investeringsstrategier, vil tiltrækkes af de forbedrede forhold. Markedet er dog i en skrøbelig fase, hvor fx en rentestigning vil kunne bremse den gode udvikling.

Kontakt:



Nybolig Erhverv Aalborg
Direktør & partner, Kim Jacobsen
kja@nybolig.dk - 9813 4000



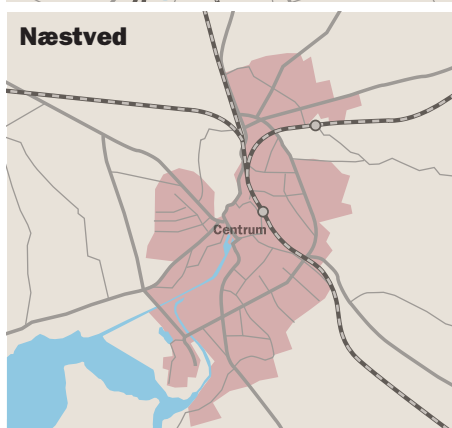
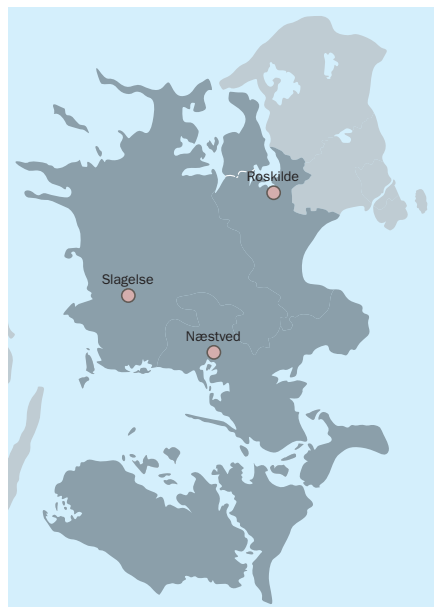
Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565

Region Nordjylland

Kontorejendomme 3. kv. 2010	Aalborg Centrum	Aalborg indre ring	Aalborg ydre ring	Frederikshavn
Samlet kontormasse 3. kv. 2010 (m ²)	450.000	250.000	150.000	63.000
Totale forventede færdiggørelse 2010 (m ²)	15.000	10.000	-	-
Totale forventede færdiggørelse 2011 (m ²)	-	5.000	20.000	-
Totale forventede færdiggørelse 2012 (m ²)	-	-	-	-
Tomgangsrate i %	4,50	5,00	6,00	5,00
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↗
Leje for klasse A ejendomme (DKK/m ² /år)	900-1.100	750-850	675-725	700-800
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↗
Leje for klasse B ejendomme (DKK/m ² /år)	800-825	775-800	650-700	450-600
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↗
Leje for klasse C ejendomme (DKK/m ² /år)	600-675	550-600	500-600	250-475
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗	↗
Afkast for klasse A ejendomme i %	6,75-7,00	7,00-7,25	7,75-8,50	6,50-7,00
Afkast for klasse B ejendomme i %	7,00	7,50	8,00	7,00-7,75
Afkast for klasse C ejendomme i %	7,30	8,00	8,25	7,50-9,00



Kontor Region Sjælland



Tomgangen stabiliserer sig

Udbuddet af kontorlejemål er steget en smule i løbet af 1. halvår 2010, men er uændret mellem 2. og 3. kvartal. Geografisk set er udbuddet fordelt nogenlunde jævnt på regionens byer. I de enkelte byer fordeler udbuddet sig ligeledes jævnt mellem de forskellige kontorsegmenter, hvor der dog er en tendens til, at udbuddet af klasse B lejemål er lidt større end af klasse A lejemål.

Tomgangen har stort set været uændret igennem 2010 både i den østlige og vestlige del af regionen. Det tolker vi som et tegn på, at tomgangen er ved at stabilisere sig på det nuværende niveau. I 3. kv. 2010 er tomgangen på henholdsvis 6,3%

og 4,5% i den østlige og vestlige del af regionen. Det højere niveau i Østsjælland er især en konsekvens af de senere års høje byggeaktivitet, hvor der ikke er fundet lejere til det hele endnu. I dag er byggeaktiviteten væsentligt reduceret, hvilket har medført bedre vilkår for, at de udbudte lejemål bliver absorberet i markedet. Den lavere byggeaktivitet betyder også, at vi de kommende 12 måneder forventer, at tomgangen udvikler sig konstant eller måske svagt faldende.

Usikkerhed blandt lejerne

Igennem 2010 har mængden af gennemførte lejesager ligget på et niveau lidt under middel. Det skyldes til dels, at de enkelte lejesager i dag tager lang tid at få forhandlet på plads. Vi modtager en del henvendelser fra områdets virksomheder, der sonderer lejemarkedet. De er interesserede i nye lejemål, der er bedre afstemt det mindre pladsbehov, som er resultatet af den økonomiske krise. De nye lejere er imidlertid tøvende og til dels usikre på deres behov og kræver bl.a. kort uopsigelse på helt ned til to år. De ønsker at fastholde en høj grad af fleksibilitet i forhold til virksomhedens fremtidige udvikling.

Størrelsesmæssigt har den økonomiske krise, som nævnt, resulteret i, at det nu generelt er mindre lejemål, der efterspørges. De mest efterspurgt lejemål er i størrelsen 200-400 m², mens interessen for lejemål på mere end 1.000 m² er mere begrænset. Mange virksomheder har gennem de seneste par år skilt sine nicheprægede aktiviteter fra og fokuseret på kerneforretningsområderne. De fraskilte aktiviteter er i flere tilfælde blevet til selvstændige specialiserede virksomheder, som typisk har behov for mindre lejemål. For at imødekomme denne udvikling er en del større ledige kontorlejemål blevet omdannet til flere mindre lejemål. Denne transformation har i flere tilfælde vist sig at være en succes-

Udpluk af udviklingsprojekter i 3.-4. kv. 2010

Projekt	Nybyg = N Istandsættelse = I	Størrelse m ²	Forventet færdiggørelse
Christiansgade, Slagelse	N	2.000	2013
Møllevej 1-19, Borup	I	4.500	2011

fuld fremgangsmåde, som har resulteret i fuld udlejning.

Generelt set har vi registreret en voksende interesse for flerbrugerkonceptet. Lejerne kan, i højere grad end tidligere, se fordelene ved at dele faciliteter mod at få flere og bedre faciliteter til rådighed. Som eksempel på denne trend kan nævnes udlejninger i de moderne flerbrugerhuse i Slagelse på Ndr. Ringgade 70 samt Industrivej.

Lejeniveauet har stabiliseret sig

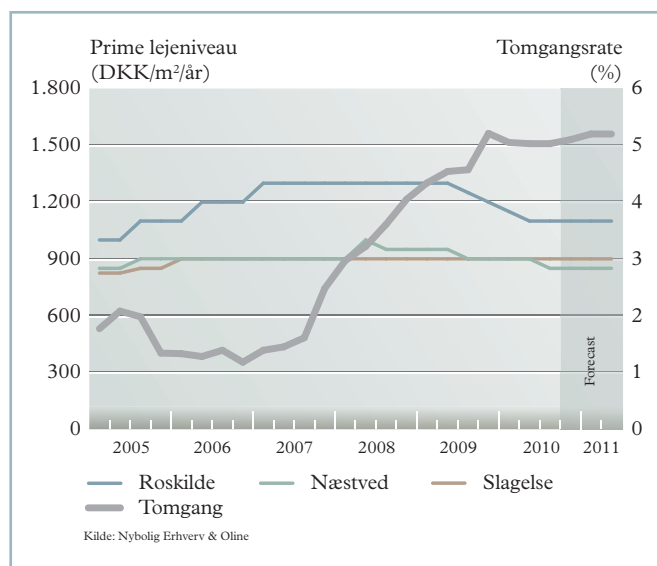
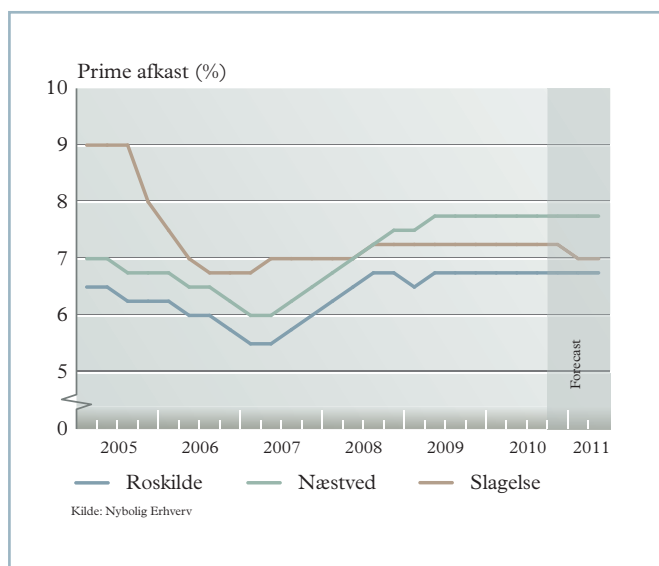
De højeste lejeniveauer kan opnås i regionens østlige del, særligt i områderne omkring Roskilde og Køge. Gennem de senere år har lejeniveauet i disse områder bevæget sig betydeligt både op og ned, men har nu stabiliseret sig. I samme periode har lejeniveauet i den vestlige og sydlige del af regionen været mere stabile. Den primære årsag til denne forskel er, at der i øst er blevet bygget en række nye kontorbyggerier, der har hævet lejeniveauet til over 1.300 DKK/m²/år. Lejeniveauet er imidlertid faldet inden for det seneste år, men er nu stabiliseret i niveauet 1.100–1.150 DKK/m²/år. Til sammenligning har lejeniveauet i Slagelse og Næstved, gennem de seneste år, holdt sig på et jævnt niveau omkring 900 DKK/m²/år. Det hører også med til det samlede billede, at der stadig kan konstateres en udbredt brug af indslusningsrabatter. Dette hænger nøje sammen

med lejefterspørgslen, der ligger på et niveau lidt under middel.

Det højeste lejeniveau i regionens mellemstore byer er på 600 – 700 DKK/m²/år. Dette niveau er typisk gældende for de centrale dele af byer som Kalundborg, Nykøbing Falster og Vordingborg. Det svarer til lejeniveauet for lejemaal i de mere perifere områder af regionens største byer såsom Roskilde, Køge og Slagelse. Generelt er lejeniveauet højest i den nordøstlige del af regionen, mens det falder i takt med, at man bevæger sig længere syd- og vestpå.

Investeringsmarkedet har skiftet karakter

Transaktionsvolumenen på investeringsmarkedet må efterhånden siges at have stabiliseret sig på et lavere niveau end før den finansielle krise. Det er der flere årsager til. Institutionelle investorer er stort set forsvundet fra markedet, hvorved der kun er private investorer tilbage. Disse private investorer er hovedsagelig kendetegnede ved at have mange års erfaring på erhvervsejendomsmarkedet, og var således også aktive inden markedet blev ramt af krisen i 2008. Derudover stiller de aktive investorer yderst skærpede krav, herunder krav til en ejendoms beliggenhed, boniteten af lejere samt en ejendoms evne til at generere en solid, positiv pengestrøm fra driften. Som en konsekvens bruger investorerne



Kontor Region Sjælland

længere tid på først at lokalisere den ideelt beliggende ejendom og dernæst på den efterfølgende due diligence proces.

Generelt kan man konstatere, at investeringsmarkedet har skiftet karakter. Ud over at en vigtig gruppe af investorer har trukket sig tilbage fra markedet, så har typen af handlede ejendomme ligeledes skiftet karakter. Tidligere var der to store grupper af handlede erhvervsjendomme. Der var tale om enten blandet erhverv eller rene kontorejendomme. For tiden er investorerne stort set alene interesserede i investeringsejendomme med blandet erhverv, mens der kun handles ganske få kontorejendomme. Geografisk samler interessen sig om ejendomme placeret i de større byer i regionen, især Holbæk, Ringsted og Slagelse.

Afkastet for samtlige ejendomsklasser har været uændret igennem 2010. Prime ejendomme i Roskilde og Køge handles

til afkast 6,75%, mens afkastet er oppe i 7,25% i fx Næstved og Slagelse. Der er ikke nogen indikationer på, at markedet ændrer sig væsentligt i løbet af de næste 6-9 måneder, hvorfor vores forventning til prisudviklingen er uændret.

Tomgangen ensarter sig

Der er en anseelig forskel på tomgangen i den østlige og vestlige del af regionen, hvor den er på henholdsvis 6,3% og 4,5%. Forskellen er hovedsagelig en konsekvens af, at der de senere år har været en væsentligt højere byggeaktivitet i den østlige del. Imidlertid er byggeaktiviteten næsten gået helt i stå i hele regionen, hvor der nu kun opføres kontorbyggerier, såfremt en ankerlejer er på plads og har bundet sig til minimum 60% af det samlede kontorareal. Derfor vil kontorbyggeriet i de kommende år med al sandsynlighed være yderst begrænset, og i denne periode vil der forventeligt ske et skifte i tomgangsudvik-

lingen, som inden for 9-18 måneder vil vise et tydeligt fald. Gennem 2010 er en del af de tomme lokaler blevet absorberet særligt i den østlige del af regionen omkring Roskilde og Køge. Vi forventer, at denne trend vil fortsætte de kommende 6-12 måneder, hvilket vil resultere i, at tomgangen vil falde mest i den østlige del. Samlet set vil det betyde, at tomgangen i den østlige del vil nærme sig niveauet i den vestlige del. Vi forventer, at tomgangen vil stabilisere sig i et niveau på 4-4,5%.

Kontakt:



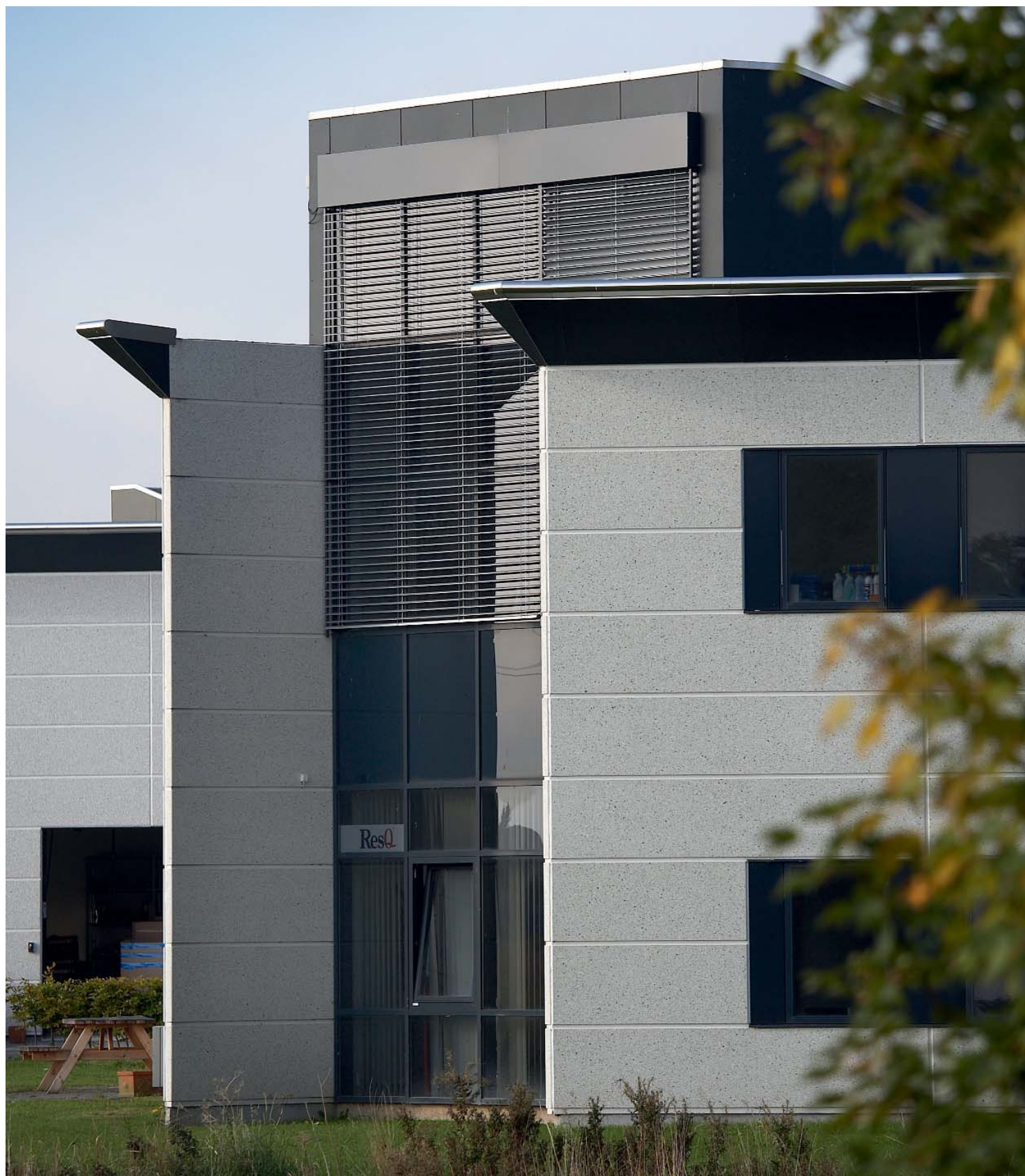
Nybolig Erhverv Jørgen Klode
Indehaver, Jørgen Klode
jkl@nybolig.dk - 5850 1212



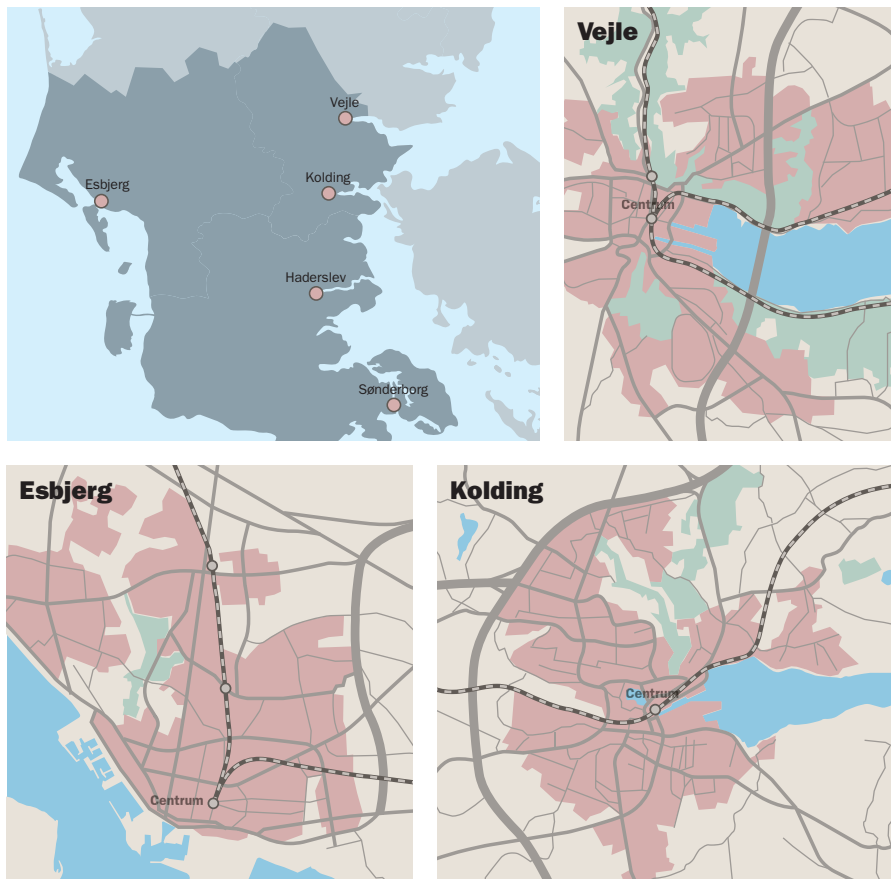
Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565

Region Sjælland

Kontorejendomme 3. kv. 2010	Roskilde/ Køge	Sydsjælland	Vestsjælland
Samlet kontormasse 3. kv. 2010 (m ²)	615.000	700.000	780.000
Totale forventede færdiggørelse 2010 (m ²)	15.000	4.000	5.000
Totale forventede færdiggørelse 2011 (m ²)	15.000	5.000	6.000
Totale forventede færdiggørelse 2012 (m ²)	25.000	5.000	5.000
Tomgangsrate i %	6,3	4,5	4,5
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗
Leje for klasse A ejendomme (DKK/m ² /år)	1.300	900	900
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗
Leje for klasse B ejendomme (DKK/m ² /år)	900	650	650
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗
Leje for klasse C ejendomme (DKK/m ² /år)	700	475	475
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	↗	↗	↗
Afkast for klasse A ejendomme i %	6,80	7,25	7,00
Afkast for klasse B ejendomme i %	7,25	7,75	7,75
Afkast for klasse C ejendomme i %	7,50	8,00	8,00



Kontor Region Syddjylland



mål, herunder både nybyggede kontorlejemål, der endnu ikke er absorberet i markedet samt velbeliggende lejemål i centrum. I Kolding er der det seneste år kun tilført ganske få nye kvadratmeter fra byggeprojekter, og det har medvirket til at få væksten i udbuddet til at gå i stå. Udbuddet består i Kolding fortrinsvis af lejemål i de sekundære segmenter beliggende både i den indre by og i erhvervsområderne langs motorvejen.

I Esbjerg og Haderslev har udbuddet været stigende i løbet af 2010. I Esbjerg er udviklingen en konsekvens af flere lukninger og udflytninger. Udbuddet fordeler sig i Esbjerg jævnt på alle segmenter. I Haderslev er stigningen i udbudsmængden både udbuds- og efterspørgselsdrevet. Dels er der de seneste år bygget meget nyt især på Havnefronten. Hovedparten af disse nye byggerier er lejet ud, men en del etagemeter er stadig udbudt. Og dels er tomgangen steget efter fraflytninger, særligt i bymidten, primært fra sekundære lejemål med dårlige parkerings- og tilkørselsforhold.

Byggeriet i regionen er på vej til at gå i stå, men en række byggerier færdiggøres i den kommende periode. Blandt disse kan følgende fremhæves: I Kolding er der i 2010 sat gang i første etape af projektet Design City på 4.500 m², som udlejes til Nordea. VUC i Sønderjylland har planer om byggeri i både Haderslev og Sønderborg. I Haderslev er planen at bygge 6.500 m² på havnefronten med færdiggørelse i 2012, mens VUC i Sønderborg er i gang med at udbygge deres nuværende undervisningsfaciliteter med 2.500 m². I Esbjerg Trafikhavn bygger Blue Water nyt hovedkontor med færdiggørelse i 2011. Ligeledes i Esbjerg er et spændende projekt under opsejling i centrum, hvor KD-selskaberne vil opføre et 14.000 m² byggeri med kontor, butik og penthouselejligheder.

Mindre stigning i udbuddet

Siden årsskiftet er lejeudbuddet i regionen steget svagt. I 3. kvartal har vi senest registreret, at tomgangen har været næsten uændret. Set i et længere perspektiv vurderer vi, at tomgangsniveauet er ved at stabilisere sig omkring det nuværende niveau på ca. 6,5%.

I Vejle og Kolding har den udbudte mængde af lejemål nu fundet et stabilt niveau. I Vejle er udbuddet i midtbyen særlig koncentreret om de mindre lejemål, mens udbuddet i erhvervsområderne er mere jævnt fordelt mellem små og store lejemål. Blandt de ledige lejemål er der en overrepræsentation af dyre leje-

Udpluk af udviklingsprojekter i 3.-4. kv. 2010

Projekt	Nybyg = N Istandsættelse = I	Størrelse m ²	Forventet færdiggørelse
VUC Sønderjylland, Haderslev	N	6.500	2012
VUC Sønderjylland, Sønderborg	N	2.500	2011
H.P. Hansensgade Aabenraa (Rederi Jepsen)	N	3.000	2012

Lejerne er omkostningsfokuserede

Lejeinteressen er stigende i regionen. Den øgede interesse har indtil nu primært udmøntet sig i et stigende antal henvendelser og fremvisninger, mens det fortsat har været svært at afslutte lejesagerne. Følger regionen samme mønster, som er observeret i hovedstaden, kan det forventes, at antallet af gennemførte udlejninger vil vokse tydeligt i løbet af de kommende 6-9 måneder. Mange virksomheder er især fokuserede på at nedbringe de faste omkostninger, og derfor er lejeprisen et af de vigtigste forhandlingspunkter. Efterspørgslen kommer i flere tilfælde fra konsulentfirmaer, som udfører kommunale aktiveringsopgaver, og derfor skal etablere sig lokalt i en given kommune.

I det nuværende marked er det fokus på nedbringelse af omkostninger, der dominerer. Virksomhederne lejer som hovedregel kun, hvad der er brug for her og nu, og for virksomheder, der har valgt at afskedige medarbejdere, benyttes lejligheden til at finde mindre lokaler. Størrelsesmæssigt er lejeinteressen primært rettet mod de mindre lejemål i størrelsesordenen fra enkeltmandskontorer og op til 300 m². Omvendt er der få interesserede lejere på udkig efter lejemål på mere end 500 m².

I Esbjerg er den fremherskende tendens, at der udlejes i flerbrugerhuse, hvor lej-

erne deler fællesfaciliteter såsom reception, kantine og mødelokaler. Geografisk er der især interesse for havneområdet. F.eks. er norske Veritas netop flyttet ind i Parkeston House på dokken i et 2.000 m² stort lejemål. Også DONG Energy har indgået lejeaftale med lang uopsigelighed på lejemål i havneområdet med prime beliggenhed på 2.500 m². Indre by i Esbjerg er generelt en populær beliggenhed, men enkelte steder betyder vanskelige parkeringsforhold, at lejeinteressen er begrænset.

I Vejle og Sønderjylland er efterspørgslen hovedsageligt rettet mod klasse B lejemål, mens prime ejendomme for tiden fravælges på grund af høje lejeniveauer. I Sønderjylland er efterspørgslen hovedsageligt rettet mod lejemål i de store købstæder samt erhvervsområderne langs den Sønderjyske Motorvej.

Mindre justeringer i lejeniveauerne

De senere år har den overordnede tendens været svagt faldende lejeniveauer. Senest har vi dog observeret en stabilisering i lejeniveauerne, men ved indgåelse af nye lejeaftaler kan det stadig forekomme, at der aftales reduceret leje i typisk det første år.

Prime lejeniveauet i Vejle midtby samt i erhvervsområderne langs motorvejen ligger i niveauet op til 1.100 DKK/m²/år. Lejeefterspørgslen i områderne er imid-

lertid især rettet mod klasse B lejemål, og det betyder, at prime lejeniveauet er under pres. For klasse B lejemål er niveauet på 500-700 DKK/m²/år. Det er en smule under 2009-lejeniveauet, hvilket er en konsekvens af, at udlejerne er kommet lejerne i møde med hensyn til prisniveauet for at undgå tomgang.

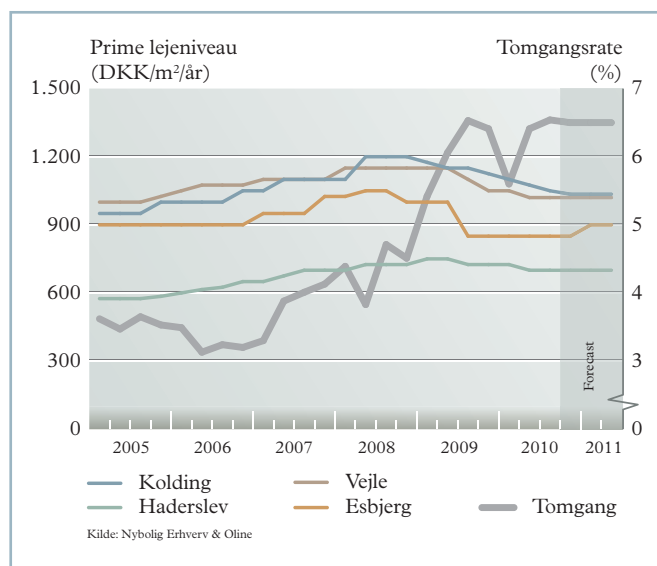
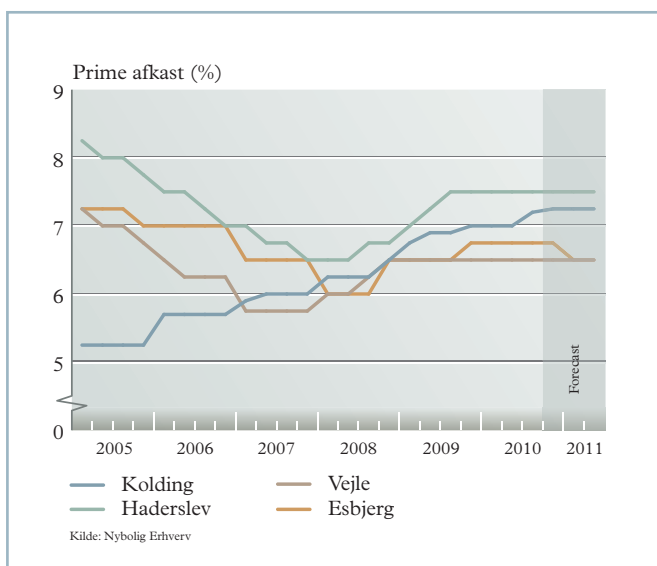
I Kolding er det højeste lejeniveau på 1.050 DKK/m²/år, hvilket kan opnås i erhvervsområderne langs motorvejen. Til sammenligning er det højeste lejeniveau i midtbyen 800-900 DKK/m²/år. Lejeniveauerne er marginalt lavere end niveauet i 2009.

Esbjerg havneområde rummer flere nye kontorbyggerier samt velbeliggende, gennemrenoverede ældre kontorbygninger, der tiltrækker lejere. Prime lejeniveauet her og i centrum er 800-1.000 DKK/m²/år. For klasse B lejemål er niveauet omkring 600 DKK/m²/år. Sekundært beliggende eller utidssvarende lokaler i centrum og industrikvarterer udlejes i niveauet 400-450 DKK/m²/år.

I Sønderjylland er prime lejeniveauet 650-850 DKK/m²/år, mens lejeniveauet for sekundære lejemål er i niveauet 500-600 DKK/m²/år.

Investeringsmarkedet på vågeblus

Investeringsmarkedet i regionen ligger fortsat i dvale. Situationen er den, at der



Kontor Region Sydjylland

fortsat er et gab imellem købers og sælgers prisforventninger. Forklaringen skal især findes i en uenighed om, hvor stor en risikopræmie, i form af prisnedslag, som køberne kan forlange for at påtage sig ejendommenes driftsrisiko.

Risikoelementerne omhandler blandt andet udfordringer omkring at holde på eksisterende lejere, herunder risikoen for at blive tvunget til at yde midlertidige lejerabatter, og udfordringer ved genudlejning, herunder risikoen for at blive tvunget ud i at yde indslusningsrabatter. Derudover er risikoen for længerevarende tomgang, med større driftstab til følge, et element. Køberne er ligeledes udfordret af situationen på finansieringsmarkedet, hvor kun 1. prioritet finansiering er nogenlunde tilgængelig.

Tomgangsrisikoen, og dermed driftsrisikoen, er aftagende i takt med, at lejemarkedet kommer i gang igen. Lejemarkedet vil forventeligt i løbet af de kom-

mende 6-9 måneder nærme sig en normalisering. Det vil have en positiv afsmittende effekt på investeringsmarkedet i form af en formindsket ejendomsdriftsrisiko, hvilket kan få investorerne til at nærme sig sælgernes priskrav.

Positive udsigter for lejemarkedet

Vi sporer stigende optimisme i erhvervslivet, som tegn på at en ny normaltilstand er ved at afløse krisetilstanden, der har været fremherskende siden 2008. Denne udvikling bliver blandt andet styrket af det mindre fald i arbejdsløsheden, som foråret har budt på.

I Kolding har den stigende optimisme ført til en stigning i antallet af lejehenvendelser, hvilket forventeligt inden for 6-9 måneder vil udmønte sig i en tydelig stigning i antallet af gennemførte lejesager. I den kommende periode forventer vi en lignende udvikling i regionens andre større byer. Vi forventer, at hovedparten af lejeaktiviteten vil udgøres af

lejerotation blandt virksomheder, der allerede er bosiddende i regionen.

Tomgangen, forventer vi, vil holde sit nuværende niveau på lidt over 6% i de kommende 12 måneder. For investeringsmarkedet vil øget aktivitet i lejemarkedet, og en stabil udvikling i tomgangen være positivt nyt. Det vil gøre det nemmere for købere og sælgere at opnå enighed om prisniveauer. Tidsperspektivet for tydelige forbedringer i investeringsmarkedet er imidlertid længere, og forbedringerne vil formentlig først komme, når lejemarkedet er normaliseret.

Kontakt:



Nybolig Erhverv Haderslev
Partner, René Damkjær
red@nybolig.dk - 7027 8080



Nybolig Erhverv Damsgaard & Callesen
Indehaver, Kim Damsgaard
kda@nybolig.dk - 7611 0160

Region Sydjylland

Kontorejendomme 3. kv. 2010	Kolding	Haderslev	Vejle	Esbjerg
Samlet kontormasse 3. kv. 2010 (m ²)	450.000	-	400.000	300.000
Totale forventede færdiggørelse 2010 (m ²)	-	10.000	-	-
Totale forventede færdiggørelse 2011 (m ²)	-	-	-	-
Totale forventede færdiggørelse 2012 (m ²)	-	6.500	-	-
Tomgangsrate i %	6,00	6,50	5,00	5,00
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	→	→	→	→
Leje for klasse A ejendomme (DKK/m ² /år)	1.050	750-850	1.075	800-1.000
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	→	→	→	→
Leje for klasse B ejendomme (DKK/m ² /år)	900	600-700	625	450-600
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	→	→	→	→
Leje for klasse C ejendomme (DKK/m ² /år)	600	450-575	500	375-550
Kortsigtsprognose (↗↘↗)	→	↘	→	→
Afkast for klasse A ejendomme i %	7,50	7,00-7,75	7,00-7,75	6,00-7,00
Afkast for klasse B ejendomme i %	8,00	7,75-8,50	7,50-8,50	7,00-8,50
Afkast for klasse C ejendomme i %	10,00	8,50-10,00	8,50-9,50	8,50-10,00



Lejere prioriterer høj synlighed

Region Hovedstaden Lejemarkedet i bedring

Aktiviteten i lejemarkedet er tydeligt forøget gennem de seneste 12 måneder, men markedet rummer stadig flere elementer, der virker dæmpende for aktivitetsniveauet. Især afstanden mellem nye lejes lejers lejeprisforventning og udbudsniveauet hos de fleste større aktører udgør en fast udfordring i lejeaftaleforhandlinger. Tomgangs niveauet er i 3. kvartal 2010 steget til 5,6%, hvilket er ca. 2,5 procentpoint højere end niveauet 2 år før. Udbudsmængden er dog i de seneste ni måneder kun steget svagt og har dermed været nærmest konstant.

Størrelsesmæssigt samler lejeinteressen sig hovedsageligt om lejemål på over 2.500 etagemeter. På udbudssiden er der den begrænsning, at der i Københavnsområdet kun er opført få lager- og logistikejendomme, der er større end 10.000 etagemeter. Hvis virksomheder er på udkig efter helt store lejemål, skal de derfor som hovedregel til Høje Taastrup eller længere væk fra København for at få pladsbehovet opfyldt.

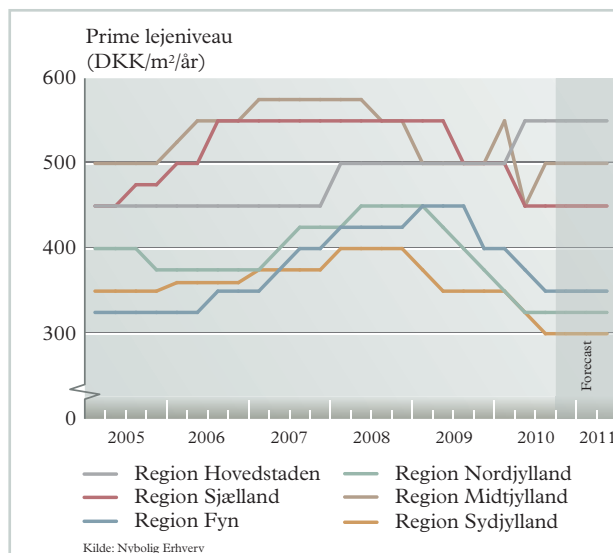
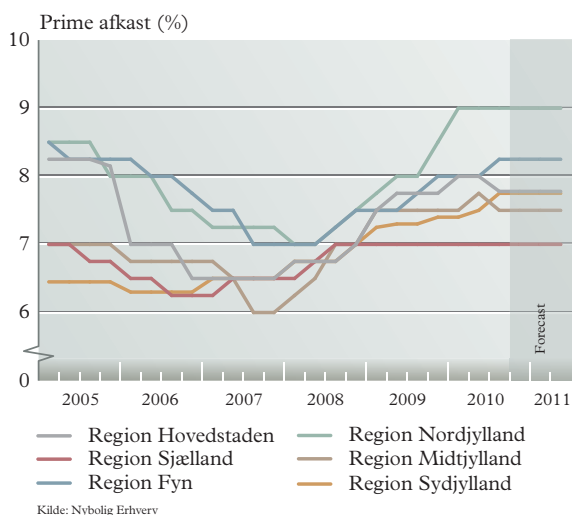
Lejeniveauet er fortsat i niveauet 450-500 DKK/m²/år for lejemål af god kvalitet og beliggenhed. Lejeniveauet har været uændret gennem de senere år, og der er ingen umiddelbare tegn på, at lejeniveauet vil bevæge sig hverken op eller ned i de kommende 9-12 måneder.

De store aktører udbyder typisk deres lejemål i et niveau, der ligger 50-100 DKK/m²/år over markedsniveauet. Dermed ligger der et pres på, at lejepriserne skal bevæge sig op.

Konjunkturudviklingen taler imidlertid for et lavere niveau, og det er derfor sandsynligt, at det først er på længere sigt, at lejeniveauet reelt vil stige til udbudsniveauet. For højloftede lagerfaciliteter er lejeniveauet typisk 50-100 DKK/m²/år højere end de nævnte lejepriser.

Ved nyudlejninger gøres der fortsat brug af forskellige former for introduktionsrabatter, der ofte løber over 1-2 år. Derfor stiller udlejere typisk også krav om, at lejeaftalens uopsigeligelighed skal række ud over introduktionsperioden. Senest har vi også set eksempler på, at lejere forhandler sig til totalistandsættelse af lejemålet, frem for at udlejer eksempelvis accepterer en trappelejeordning.

I investeringsmarkedet er der fortsat langt mellem investorernes afkastkrav og de priser, som ejendomsbesiddere eventuelt kunne lokkes til at sælge for. Derfor er der reelt kun ganske få ejendomme til salg, fordi ejendomsbesidderne helt opgiver at sætte ejendomme til salg. Købernes afkastkrav ligger i niveauet 8-9%, mens sælgernes forventninger er et væsentligt højere prisniveau.



Region Fyn Et roligt marked

På Fyn har mængden af gennemførte lejetransaktioner været under middel igennem 1. halvår af 2010. I kontrast hertil var 2009 præget af en rotation i lejemarkedet, som samlet gav en del aktivitet i lejemarkedet. Nedgangen i lejeaktivitet er især kommet på baggrund af, at mange virksomheder med ønske om flytning nu har fået gennemført tilpasningen af deres fysiske faciliteter. I Svendborg har åbningen af den nye motorvej givet markante forbedringer i infrastrukturen for de lokale industriområder, som på den baggrund også oplever en tydelig stigning i lejeinteressen.

Udbuddet af lejemål har siden starten af året generelt set været stigende i regionen. I Odense er det samlede udbud af lager- og produktionsejendomme steget ca. 20% i 1. halvår af 2010, mens Svendborg området også har oplevet stigninger, men af væsentlig mindre karakter. I Odense samler udbuddet sig i stor grad omkring lagerejendomme. Dette kommer af en tendens til lagerreducering og et øget antal konkurser og udflytninger, som den økonomiske krise har ført med sig. Erhvervsområdet Tietgenbyen øst for Odense er stadig i udvikling, hvor senest Davidsen Tømerhandel er kommet til. Denne opfører 7.000 m² lager- og administrationsbygninger, som planlægges at stå færdig i slutningen af 2010. Tomgangen er samlet set for regionen steget til 5,5% fra et niveau i starten af året på 4,9%.

Prime lejeniveauet i Odense er i 1. halvår af 2010 faldet med 50 DKK til 350 DKK/m²/år, hvilket primært er et resultat af det øgede udbud og den fortsat begrænsede efterspørgsel i området. De kommende 6-9 måneder forventer vi, at lejeniveauet vil forholde sig stabilt. I Svendborg er prime lejeniveauet fortsat på 375 DKK/m²/år svarende til niveauet i starten af året.

Region Midtjylland - Fokus på indretning og beliggenhed

Lejeefterspørgslen har generelt ligget på et lavt niveau igennem 1. halvdel af 2010, hvilket er en forsettelse af 2009 tilstanden. I Århus-området samler efterspørgslen sig særligt om nye kvalitets-

lejemål, men også beliggenhed har væsentlig betydning for nye lejere. Lejeinteressen er primært skabt gennem rotation i lejemarkedet, hvor tendensen er, at virksomheder flytter fra ældre utidssvarende lejemål til nyere moderne faciliteter. Dette hænger især sammen med, at lejeniveauet for ældre lejemål er relativt tæt på niveauet for nye lejemål, hvorved der for en begrænset lejestigning kan skiftes til bedre og mere optimalt indrettede faciliteter. Geografisk samler interessen sig om strækninger langs motorvejsnettet og særligt om erhvervspark, der også har en bynær placering. I Århus har det i forvejen meget attraktive område omkring transportcentret Logistikparken fået tilgang af Dansk Supermarked, der her har taget et nyt centrallager i brug.

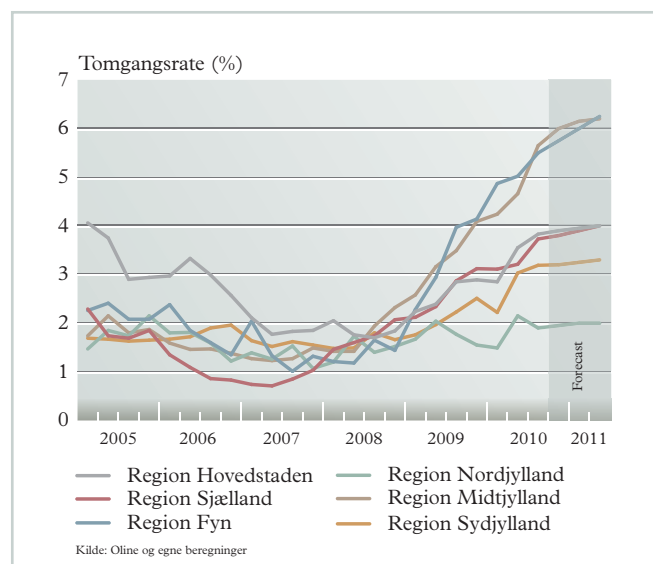
Udbuddet af lagerejendomme er siden starten af 2010 steget. Der er generelt for regionen få igangværende udviklingsprojekter. Det øgede udbud udgøres primært af ældre ejendomme beliggende i erhvervs- og industriparker, hvilket følger af den ovennævnte rotation i lejemarkedet. Samlet set er tomgangen for den østlige del af regionen steget med 1,7 procentpoint til 6,7%, siden starten af året, mens tomgangen i den vestlige del er steget ét procentpoint til 4,3%. Vi forventer en mindre stigning i tomgangen i de kommende 9-12 måneder.

Forventning til lager- og produktionsmarkedet

Niveauet om 1 år i forhold til i dag

	Pris	Leje
Hovedstaden	↓	→
Fyn	↓	↓
Midtjylland	↓	↘
Nordjylland	↑	↓
Sjælland	↓	↓
Syddjylland	↓	↓
Lands gennemsnit	↓	↓
Erhvervsbarometer*	-18,9	-18,8

* Indeks, gående fra -100 til 100, dannet ud fra besvarelser fra Nybolig Erhvervs aktive erhvervsmæglere over hele landet, indsamlet i juli 2010.



Lager/Produktion i Danmark



Lejeniveauet har generelt set været faldende gennem 1. halvår af 2010. Dette skal ses i lyset af det øgede udbud og relativt lave lejepriser på nye faciliteter, affødt af lave byggepriser. Højeste lejeniveauer i regionen findes langs motorvejsnettet ved Århus, men niveauet er dog faldet siden starten af året med 50 DKK til 500 DKK/m²/år. I Silkeborg, Randers og Viborg er primelejen også faldet med ca. 25 DKK til nu at være i niveauet 275-300 DKK/m²/år.

Aktiviteten i investeringsmarkedet er lav. Investorenes tøven skyldes usikkerhed omkring det fremtidige lejeniveau og frygt for fortsat stigende tomgang. I Århus handles ejendomme med et afkast ned til 7,5%. Til sammenligning er afkastet på prime ejendomme i Silkeborg, Herning, Viborg og Horsens steget med 0,25-0,50 procentpoint siden starten af året og ligger nu i intervallet 8,0 - 8,5%.

Region Nordjylland - Stigende efterspørgsel på nye/moderne lejemål

I 1. halvdel af 2010 har aktiviteten på lejemarkedet generelt ligget på et lavt niveau, hvilket er en fortsættelse af situationen i 2009. En undtagelse er efterspørgslen på nye lejemål med moderne faciliteter, som der har været ganske solid søgning efter. I samme periode er efterspørgslen på ældre lagerfaciliteter

faldet yderligere. Størrelsesmæssigt, er lejeinteressen fortsat samlet omkring små lejemål frem for større faciliteter. Dette kan forklares med kombinationen af, at den økonomiske afmatning har ført til, at mange virksomheder står med et mindre pladsbehov end tidligere og et presserende behov for reduktion af omkostninger. I 2010 har søgningen efter lejemål på sekundære beliggenheder været ganske begrænset.

Efterspørgslen består primært af rotation i det lokale marked, som drives af tendensen til, at der søges mindre faciliteter, end hvad der var tilfældet for to år siden. Det er stadig områder omkring motorvejsnettet, der er eftertragtede. Strækningerne langs E45 og E39 omkring Aalborg er fortsat meget attraktive.

Udbuddet af store lagerejendomme er steget med baggrund i tendensen til downsizing blandt områdets virksomheder. Den større efterspørgsel på nye faciliteter har medført en stigning i nybyggeriet. Den korte opførelsestid på denne type faciliteter betyder, at de nye lagerfaciliteter almindeligvis først opføres, når lejeaftalen er på plads. I Aalborg Havn er flere store byggerier undervejs bl.a. CFS, der projekterer et nyt logistikpakhus, rettet primært mod Grønland, og Carlsberg, der netop har åbnet et nyt

centrallager. Samlet set, er tomgangen fortsat på et ganske lavt niveau, men ovennævnte tendenser har medført, at tomgangen er steget fra 1,5% til 1,9% igennem 1. halvår af 2010, og vi forventer, at det højnede niveau vil holde de kommende 9-12 måneder.

Lejeniveauet for en prime ejendom i Aalborg er siden starten af året faldet med 25 DKK til 325 DKK/m²/år. Lejefaldet skyldes primært overudbud på markedet, som har gjort, at flere udbydere sænker lejepriserne for at tilpasse sig efterspørgslen. I Frederikshavn har prime lejeniveauet ligget stabilt siden starten af året på 300 DKK/m²/år.

Investeringsmarkedet er stadig præget af lav aktivitet med kun ganske få frie handler. I Aalborg handles prime ejendomme til afkast 9,00%, hvilket svarer til niveauet ved starten af året. I Frederikshavn ligger afkastet uændret på 8,75% for prime ejendomme.

Region Sjælland Øgede krav fra lejerne

Lejeefterspørgslen i Region Sjælland har været tiltagende igennem hele 2010 og er nu nær ved normaliseret. Størrelsesmæssigt er der imidlertid stor forskel på, hvilke lejemål der efterspørges, idet de mindre lejemål er væsentligt mere efterspurgt. Endvidere er der en tendens til, at udlejere ser sig nødsagede til at imødekomme flere krav fra lejerne for at gennemføre en udlejning. Det drejer sig fx om tilpasning af lokalerne til lejernes ønsker til indretning og størrelse.

De øgede krav fra lejernes side betyder, at der er flere forhold, der skal opnås enighed om, og det forlænger processen førend lejeaftaler underskrives. I vid udstrækning vælger udlejerne at imøde-

komme kravene fra de nye lejere og accepterer derved, at de skal bruge flere ressourcer på indretning end tidligere.

Lejeniveauet i regionen har holdt niveauet igennem 2010. Det højeste lejeniveau kan opnås langs motorvejsstrækningerne, hvor særligt områderne i retning mod København fra henholdsvis Køge/Ringsted og Roskilde er attraktive. Det hænger sammen med, at man i disse områder har mulighed for at leje større, moderne lokaler med nem adgang til motorvejsnettet og København. Prime lejeniveauet er her op imod 500 DKK/m²/år, mens det er 50-100 DKK dyrere for højloftede lagerfaciliteter.

Lejeniveauet falder i takt med at afstanden til motorvejsnettet øges. For lokaler med en placering 1-10 km fra motorvejen er lejeniveauet 300-400 DKK/m²/år, mens det længere væk er på 200-300 DKK/m²/år. Fremadrettet er der udsigt til, at lejeniveauet forbliver stabilt. Brugen af startlejerabatter vil forblive en nødvendighed i de næste 12-18 måneder.

Transaktionsvolumenen på investeringsmarkedet er lavere end normalt. Lager- og produktionsejendomme er i perioden frem til 2008 ofte blevet handlet via sale and lease back, men disse handler er i dag tæt ved ikke eksisterende. Årsagen hertil er, at bankerne stiller skærpede finansieringskrav til låntagernes soliditet. Der forekommer imidlertid stadigvæk investeringstransaktioner, men disse samler sig hovedsageligt om prime ejendomme. Et eksempel herpå er den havnenære ejendom på Sydhavnsvej 9 i Kalundborg. Prime ejendomme handles typisk i intervallet 7-8%, hvilket er en svag stigning i forhold til årsskiftet.

3. kv. 2010	Region Hovedstaden	Region Fyn	Region Midtjylland	Region Nordjylland	Region Sjælland	Region Sydjylland
Prime leje (DKK/m ² /år)	550	350	500	325	450	300
Kortsigtsprognose (→↗↘↖)	→	→	→	→	→	→
Prime afkast (%)	7,75	8,25	7,50	9,00	7,00	7,75
Kortsigtsprognose (→↗↘↖)	→	→	→	→	→	→
Tomgangsrate(%)	3,83	5,50	5,65	1,90	3,73	3,19
Kortsigtsprognose (→↗↘↖)	↗	↗	↗	→	↗	↗

Lager/Produktion i Danmark

Region Syddjylland Stabil udvikling

Lejefterspørgslen i regionen har generelt set ligget stabilt igennem 1. halvår af 2010. En del virksomheder i regionen har været igennem strukturelle nedskæringer, som har resulteret i, at virksomhederne har kunnet klare sig med færre kvadratmeter. Det har i den forgangne periode resulteret i rotation blandt områdets lejere, som også har gjort det ud for hovedparten af transaktionsvolumen.

Den udbudte mængde af lejemål har i 1. halvdel af 2010 været stigende, som en konsekvens af ovennævnte rotation, hvor virksomhederne generelt har søgt mod mindre lejemål. Ligeledes har de strukturelle nedskæringer betydet et øget antal filiallukninger og konkurser, som dermed også har bidraget til at øge det samlede udbud. I 2. halvdel af 2010 har vi konstateret en begyndende stabilisering i udbudsmængden, da det nu tynder ud i antallet af virksomheder på jagt efter mindre lejemål. Tomgangen er som følge vokset i 1. halvdel af 2010, mens vi forventer, at tomgangsudviklingen flader ud de kommende 9-12 måneder. Trods stigningen i udbuddet ligger tomgangen for regionen stadig relativt lavt på 3,2%, hvilket er 1 procentpoint højere end niveauet samme tid sidste år. Det øgede udbud er især samlet omkring ældre industriområder. Der er, set for hele regionen, få igangværende bygningsprojekter. Af undtagelser for dette er tøjkon-

cernen Bestseller, som i august tog første spadestik til opførelsen af et nyt logistikcenter på planlagte 48.000 m² beliggende i Haderslev. Byggeriet forventes at stå færdig i 2012.

Lejeniveauet i regionen har de seneste 1½ år været faldende på baggrund af den skærpede konkurrence på udbudssiden. I Esbjerg, Vejle og Haderslev har prime lejeniveauet ligget stabilt i intervallet 275-350 DKK/m²/år igennem 2010, mens det i Kolding er faldet, med 50 DKK siden starten af året, til nu 300 DKK/m²/år. Vi forventer ikke, at der vil ske yderligere fald i lejeniveauerne de kommende 9-12 måneder.

Aktiviteten på investeringsmarkedet har ligget på et ganske lavt niveau i 1. halvår af 2010. Dette skyldes dels, at mange investorer stadig betragter markedet som usikkert, og dels de svære forhold på finansieringsmarkedet, som finanskrisen har medført. I Kolding er afkastgraden steget med 0,25-0,5 procentpoint siden starten af året til et niveau på 7,75%, mens der i Esbjerg, Vejle og Haderslev fortsat handles til afkastniveauer på 7,75%-8,75%.

Kontakt:



Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Pløn Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565



Stigende efterspørgsel fra detailkæder

For butiksbranchen har 2010 budt på en kærkommen stigning i privatforbruget, i forhold til den krisestemning, der ellers har præget store dele 2008 og 2009. Forbrugerefterspørgslen ligger stadig et stykke under før-krise niveauet, men udviklingen i privatforbruget peger i en glædelig retning. Den økonomiske genopretning, med sine spareinitiativer og udskudte skattelettelser, vil formentlig virke dæmpende på forbruget i 2011, men vi tror dog, at forbruget, til gavn for butiksbranchen, vil stige moderat over de kommende 12 måneder, hjulpet på vej af et lavt renteniveau og en øget jobsikkerhed.

Region Hovedstaden - Attraktive beliggenheder tilgængelige

I indre by har indretningen af klasse A butikslejemål i det gamle Berlinske Office forløbet vellykket. I sammenhæng med bl.a. Galleri K har området opnået en selvstændig kundetiltrækning, og besøgende trækkes også ned fra Strøget. Højeste lejeniveau i indre by er fortsat 15.000 DKK/m²/år for attraktive lejemål på Strøget. Det er et stykke under niveauet fra før krisen.

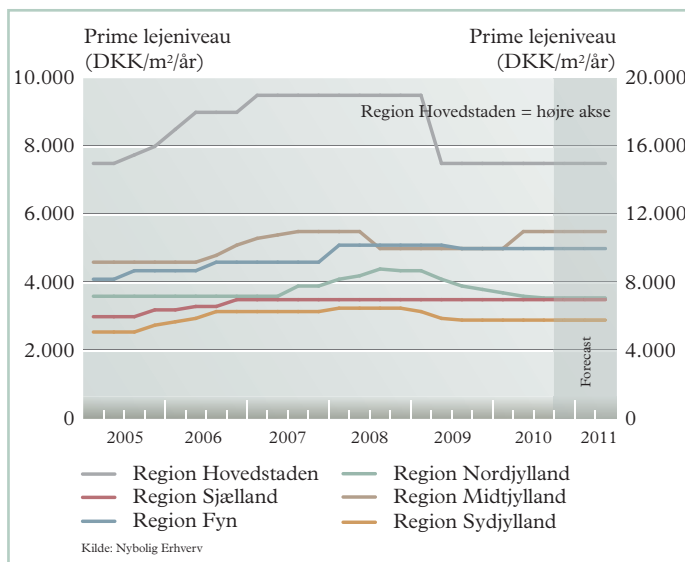
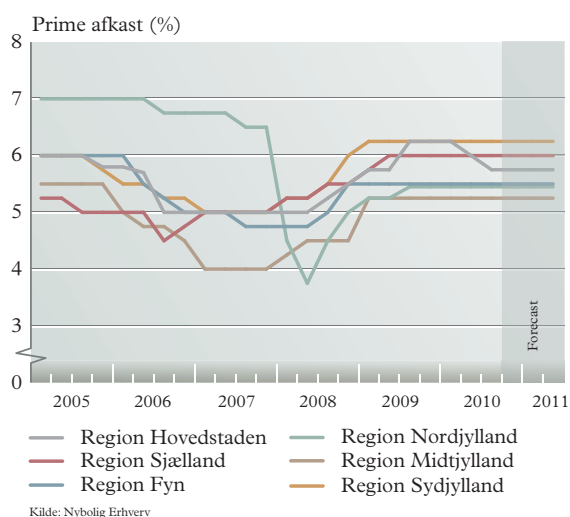
På de største butiksgader er det i øjeblikket realistisk at finde frie butikslejemål, hvor det for 2 år tilbage var grænsende til umuligt. På det tidspunkt var det ligeledes almindelig udbredt med op til 7 cifrede afståelsessummer. I dag betales der

derimod ingen eller kun ganske små afståelsessummer. Lejeefterspørgslen kommer typisk fra butiksdrivende, der allerede er etableret andre steder i byen, og som finder tiden rigtig til at udvide med endnu en velbeliggende butik. Lejeniveauet for klasse A lejemål er her i niveauet 1.200-6.000 DKK/m²/år, afhængig af kvalitet og beliggenhed.

På udbudssiden åbner i foråret 2011 Torvehallerne på Israels Plads. Med op til 80 stadepladser vil Torvehallerne være en nyskabelse for København og bliver et centrum for handel med friske fødevarer og lignende.

Pipeline af nye større butiksprojekter i København har været tom siden 2008, hvor de to shoppingcentre Waterfront og Spinderiet åbnede. Et af de næste større butiksprojekter kunne blive en klædelig totalombygning af det mindre butikscenter beliggende i de nederste etager af Domus Vista på Frederiksberg, som for nylig er blevet handlet på tvangsauktion. Centrets udvikling bliver spændende at følge og har potentiale til at blive det forretningsmæssige omdrejningspunkt for det befolkningstætte nærområde.

På investeringsmarkedet er aktiviteten lav, hvor mange usikkerhedselementer fortsat gør potentielle købere tilbageholdende. På udbudssiden ser vi, at sælg-



erne er tilbageholdende med at sætte ejendomme til salg på grund af usikkerheden om priseniveauet.

Region Fyn

Interesse for prime beliggenheder

Lejeefterspørgslen har igennem 1. halvdel af 2010 været let stigende, hvor særligt attraktive beliggenheder har været i lejernes søgelys. Efterspørgselsniveauet er imidlertid fortsat generelt lavt, og lejeinteressen kommer ofte fra butikskæder, der søger at udnytte det svækkede marked til at anskaffe sig prime beliggenheder. Faldet i privatforbruget har presset detailomsætningen på Fyn, hvor særligt sekundære beliggenheder har oplevet et fald i antal af besøgende kunder. Derfor samler lejeinteressen sig især om beliggenheder, der garanterer et stort antal forbipasserende. Både i Odense og Svendborg er beliggenhederne på og omkring gågaderne de mest eftertragtede.

Generelt har udbuddet været stigende siden starten af året. Det er primært udbuddet på sekundære beliggenheder, der er steget, hvorimod udbuddet af butikker med prime beliggenhed har været forholdsvis uændret. I Odense C er projekteringen af en ny bydel på slagterigrunden/godsbanearialet i gang. Målet med den nye bydel er at udvide Odense bymidte, og projektet indebærer, udover serviceerhverv og boliger, også åbningen af et nyt storcenter Opus 1 på 30.000 m², som efter planen skal stå færdig 2014-2015. I Svendborg er den ellers planlagte udvidelse af Svendborg Bycenter på 5.000 m² sat i bero. Udvidelsesplanerne har siden de så dagens lys skabt megen debat bl.a., fordi de ville indebære nedrivning af to bevaringsværdige huse i Svendborg bymidte fra 1800-tallet.

Samlet set ligger tomgangen på samme niveau, nemlig 5,3%, som i starten af året. Med den pågående stigning i udbuddet, forventer vi, at tomgangsniveauet vil stige yderligere over de kommende 6-9 måneder.

Lejeniveauet på prime ejendomme er stort set uændret siden starten af året og ligger fortsat på 5.000 DKK/m²/år i Odense og 2.600 DKK/m²/år i Svendborg. Vi forventer, at disse niveauer

holdes de kommende 6-9 måneder. Lejeniveauet for lejemål på sekundære beliggenheder er derimod faldet, hvilket er et resultat af den faldende lejeefterspørgsel samt et stigende udbud af lejemål på disse beliggenheder.

Der er stadig begrænset aktivitet på investeringsmarkedet, men vi har i 2010 set en mindre forøgelse i transaktionsvolumen. Dette omfatter primært ejendomme med attraktive beliggenheder. I Odense handles en prime ejendom fortsat til et afkast på 5,50%, hvor det tilsvarende afkast i Svendborg er på 6,00%. Vi forventer at disse niveauer fastholdes de næste 6-9 måneder.

Region Midtjylland

Lejerne ønsker god beliggenhed

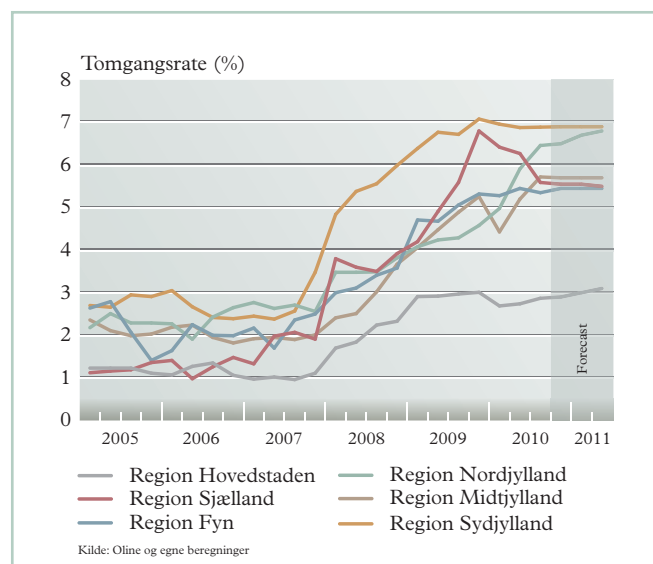
Butiksmarkedet i regionen er præget af, at lejerne søger mod lejemål, der via sin beliggenhed garanterer en solid kundegennemstrømning. Dermed oplever klasse A lejemål en solid lejeefterspørgsel, hvilket i høj grad er på bekostning af mere sekundære beliggenheder, hvor søgningen er meget begrænset. I Århus er lejeinteressen især rettet mod gågaden, Bruuns Galleri og området heromkring, men også Storcenter Nord er efterspurgt. På grund af den solide interesse for klasse A lejemål betales fortsat afståelsessummer ved denne type

Forventning til butiksmarkedet

Niveauet om 1 år i forhold til i dag

	Pris	Leje
Hovedstaden	→	→
Fyn	→	→
Midtjylland	→	→
Nordjylland	↓	→
Sjælland	→	↑
Syddjylland	→	→
Lands gennemsnit	→	→
Erhvervsbarometer*	-8,9	2,8

*Indeks, gående fra -100 til 100, dannet ud fra besvarelser fra Nybolig Erhvervs aktive erhvervsmæglere over hele landet, indsamlet i juli 2010.



Butik i Danmark



lejemål, mens der ingen eller kun meget lave afståelsessummer er i forbindelse med sekundære lejemål.

I regionen har tomgangen været stigende gennem de seneste to år og er nu på 5,7%. Udviklingen er især en konsekvens af den svagere interesse for klasse B og C lejemål. Det fordeler sig således, at tomgangen i Århus og Horsens områderne er på lige over 5%, mens tomgangen i den vestlige del af regionen er på 6,7%.

På udbudssiden bygges der i det centrale Horsens nær Bilka et nyt center på 11.700 m², der skal stå færdigt medio 2011. Centeret skal huse syv store boks-butikker, hvoraf seks allerede er udlejet til bl.a. Harald Nyborg, Biltema og Maxi Zoo. Området omkring Bilka tiltrækker kunder fra et større opland og er et af de forretningsmæssigt mest eftertragtede områder i Horsens.

Lejeniveauet i Århus for klasse A lejemål i centre er fortsat på op til 6.000 DKK/

m²/år og op til 6.500 DKK/m²/år for de bedste gågadebeliggenheder. Den høje interesse for de bedste placeringer giver en stabil lejeudvikling, hvorimod lejeniveauet er faldende på sekundære placeringer. I Horsens er prime niveauet på 3.500 DKK/m²/år på Bytorvet, og 2.800 DKK/m²/år på Søndergade/Gågaden.

I investeringsmarkedet er aktiviteten lav i hele regionen. I Århus er antallet af transaktioner traditionelt lavt, da der sjældent udbydes butikker til salg. Afkastniveauet er i Århus omkring 5,25% for prime ejendomme. Afkastet i Horsens er steget lidt siden 1. kvartal, og er på 5,5% for prime gågadeejendomme, mens det er 7-7,5% for Bilkaområdet og på 8,5-10% for perifere beliggenheder samt i oplandet til Horsens.

Region Nordjylland Fremadrettet stabil udvikling

Aktiviteten på lejemarkedet i Nordjylland er, fra et niveau under middel, nu så småt ved at genfinde formen. I Aalborg

har åbningen af storcenteret Friis i marts samt opførelsen af kulturcenteret Nordkraft skabt et område, som har udviklet sig til midtbyens handelsmæssige omdrejningspunkt. Dette har betydet øget lejefterspørgsel i området omkring Friis, hvilket har været på bekostning af gågadeområdet omkring Gravensgade samt den vestlige del af Bispegade. I begge områder er efterspørgslen dæmpet med øget tomgang som den synlige konsekvens. Nordkraft, hvis første etape åbnede i 2009, forventes at stå fuldt færdig i løbet af 2010. Vi forventer, at det vil forstærke ovennævnte tendens yderligere, hvor specielt den nedre del af Nørregade vil få et løft.

City Syd er også et område med øget kundetilstrømning. Først og fremmest kan det tilskrives det nye IKEA, der åbnede i marts i år, men også en række bygningsrenoveringer har løftet butikslivet i området.

Udbuddet af lejemål ligger for tiden på et afpasset niveau i forhold til efterspørgslen, dog med en svagt stigende tendens. Udbuddet stiger særligt på sekundære beliggenheder som mindre sidegader og i oplandet omkring Aalborg. Samlet set er tomgangen steget fra 5,0% i starten af året til et niveau på 6,5%.

Lejeniveauet for prime lejemål i storcentre er steget med 100 DKK til 3.700 DKK/m²/år siden starten af året. Baggrunden for dette er åbningen af Friiscenteret, der med det højeste lejeniveau i området har presset niveauet lidt op. Dermed findes det højeste lejeniveau nu i butikscentrene, da lejeniveauet for prime strøgbeliggenheder i samme periode er faldet med 200 DKK til 3.500 DKK/m²/år. Vi forventer, at lejeniveauet forholder sig stabilt på det nuværende ni-

veau de kommende 6-9 måneder. Dog forventes det, at lejeniveauet i City Syd vil stige. I Frederikshavn er lejeniveauet steget fra 1.200 DKK/m²/år i starten af året til nuværende 1.250 DKK/m²/år.

Aktiviteten på investeringsmarkedet har i 1. halvår af 2010 ligget på et lavt niveau svarende til sidste år. I Aalborg bliver der stadig handlet til prime afkast 5,50%. I Frederikshavn er prime afkastet steget fra 7,25% i starten af året til det nuværende niveau på 7,50%.

Region Sjælland Faldende tomgang i regionen

Lejefterspørgslen efter butikslokaler i regionen er steget gennem 2010. Efterspørgslen kommer hovedsagligt fra de kapitalstærke butikskæder og retter sig primært mod beliggenheder i de større byers gågader samt i de velfungerende, veletablerede centre. Omkring boksbutikker har vi registreret en lav efterspørgsel. Dette hænger sammen med, at boksbutikker typisk sælger større varige forbrugsgoder, der for tiden er plaget af en lav omsætning.

Tomgangen i både den østlige og vestlige del af regionen er faldet og er nu på henholdsvis 6,6% og 5,3%. I de større hovedbyers gågader og i velfungerende centre er der lav tomgang, mens den er markant højere på boksbutikker og detailejendomme i de mindre byer. Faldet i tomgangen hænger sammen med udlejernes villighed til at imødekomme lejernes krav med hensyn til indretning af lejemål og udformningen af lejekontrakten. Det har resulteret i en stigning i antallet af udlejede lokaler på korte lejekontrakter, fx til lagersalg.

Lejeniveauerne i regionen har været stabile i de første tre kvartaler af 2010.

3. kv. 2010	Region Hovedstaden	Region Fyn	Region Midtjylland	Region Nordjylland	Region Sjælland	Region Syddjylland
Prime leje (DKK/m ² /år)	15.000	5.000	5.500	3.550	3.500	2.900
Kortsigtsprognose (↗↘↔↖↗)	→	→	→	→	→	→
Prime afkast (%)	5,75	5,50	5,25	5,45	6,00	6,25
Kortsigtsprognose (↗↘↔↖↗)	→	→	→	→	→	→
Tomgangsrate(%)	2,87	3,35	5,72	6,46	5,59	6,89
Kortsigtsprognose (↗↘↔↖↗)	↗	→	→	↗	→	→

Butik i Danmark

Regionens højeste lejeniveau ligger stadigvæk omkring 3.500 DKK/m²/år, som er lejeniveauet i butikscentret RO's Torv i Roskilde, mens prime lejen i Vestsjællandscentret i Slagelse er på 3.200 DKK/m²/år. For de primære butiksgader, som Algade i Roskilde, er lejeniveauet omkring 2.400 DKK/m²/år. De mere sekundære placeringer holder ligeledes et stabilt lejeniveau på trods af et stigende udbud, men her er brugen af startlejerabatter mere udbredt.

Investeringsmarkedet har overrasket positivt i 2010 med et transaktionsniveau, der var højere end forventet. Prime ejendomme handles til afkast 5,5-6,5%, afhængig af kvalitet, beliggenhed, lejekontrakternes længde samt lejernes bonitet. Investorerne står i en særlig gunstig situation med et stort udbud af ejendomme. De bruger positionen til at stille skærpede krav til sammenhængen mellem de udbudte ejendommers pris og beliggenhed samt det underliggende cash flow fra driften.

Region Sydjylland Klasse A lejemål i høj kurs

Lejeefterspørgslen i regionen retter sig primært mod klasse A lejemål, mens sekundære lejemål oplever stærkt begrænset interesse fra nye lejere. Efterspørgslen kommer især fra store kæder, samt lokale butikker, der ser sit snit til at skifte en nuværende sekundær beliggenhed ud med en mere attraktiv. Der er dog nuancer i lejeefterspørgslen de større hovedbyer imellem. I Kolding er der stor efterspørgsel efter lejemål i storcentret og mindre interesse for gågadebeliggenheder. I Esbjerg og Vejle derimod, forholder det sig lige omvendt. Her er interessen høj for beliggenheder i gågaderne. I Vejle er det primært de mindre lejemål der er søgning efter, mens det i Esbjerg er alle størrelser. Den lave efterspørgsel efter centerbeliggenheder i Vejle og Es-

bjerg har ført til, at det er udbredt med store startlejerabatter i forsøg på at få udlejningen i gang. Samlet set er niveauet for antallet af gennemførte lejesager under middel.

Tomgangen i regionen har stabiliseret sig gennem de seneste kvartaler og er nu på et niveau lige under 7%. I Vejle fører butikscentret Mary's en omtumlet tilværelse og har skiftet hænder flere gange på grund af konkurser. Centret er endnu ikke færdigudviklet, men der har tidligere været spændende planer om etablering af et latinerkvarter med Mary's som omdrejningspunkt. Tidspunktet for projektets virkeliggørelse dog står stadig hen i det uvisse. I Esbjerg planlægger TK Development et nyt butikscenter på 28.000 m² i forlængelse af gågaden. Centeret, der skal huse 70 butikker, skal binde byen sammen hen over baneterrænet og forventes tidligst klar i 2012.

Lejeniveauet har været stabilt i Vejle og Esbjerg, men er under pres på grund af stigende udbud. I Vejle er niveauet 2.500-3.200 DKK/m²/år for prime beliggenheder i gågaden og i Esbjerg op til 3.000 DKK/m²/år, ligeledes i gågaden. I Kolding og Haderslev er lejeniveauet faldet i 2010. I Kolding er prime niveauet nu på 2.000 DKK/m²/år, mens prime niveauet i Haderslev, Aabenraa og Sønderborg er på 1.800-2.200 DKK/m²/år.

På investeringsmarkedet er aktiviteten lige nu på et lavpunkt i hele regionen, og der har igennem 2010 stort set ingen transaktioner været.

Kontakt:



Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565



Finansiering - muligheder & trends

Af chefstrateg Klaus Dalsgaard,
Nykredit Markets, kdh@nykredit.dk

- Renterne er meget lave, risikoen er asymmetrisk på længere sigt
- Virksomhedernes dilemma fortsætter - hvor længe tør de vente med at øge andelen af fast rente?
- Det er tid til at planlægge den finansielle strategi

Meget lave renter

- specielt de korte er i bund

I løbet af foråret og sommeren har kombinationen af en europæisk gældskrise og bekymring for en ny recession sendt renterne over hele kurven ned i nye rekordlave niveauer. Aktuelt ligger fx F1-renten på 1,30%, og udviklingen i de lange konverterbare obligationer har bragt 4%-erne i fare for at blive lukket for udstedelse.

Også inden for de finansielle instrumenter er der sket meget. I slutningen af august var den 10-årige swaprente under 2,5% for siden at stige noget. Swaprenten som finansieringsløsning minder mere om en F10 i sammenligning med det konverterbare lån. Det betyder, at lånet ikke kan opsiges til kurs 100, hvis

renterne falder markant. Til gengæld er egenskaberne ved rentestigning mere som ved det konverterbare lån - altså, at gældens kursværdi falder.

Renterne er selvsagt meget lave i et historisk lys, og specielt de korte renter er så lave, at de stort set kun kan stige herfra. Det reelle spørgsmål for låntagerne er dog snarere, hvornår og hvor meget de korte renter kommer til at stige? Det har stor betydning for de mange låntagere, der overvejer helt eller delvis at omlægge fra variabel til fast rente.

Vi har udsendt vores forventninger til stigningerne i de korte renter yderligere. Udsigten til lav vækst i flere år medfører en lille inflationsrisiko. Der er derfor ikke udsigt til pengepolitiske stramninger det næste år og næppe heller i markant omfang i årene derefter. En vis normalisering fra det ekstremt lave niveau betyder dog, at risikoen på de helt korte renter er asymmetrisk på længere sigt.

I foråret 2011 kan det igen blive aktuelt for ECB at mindske markedets ubegrænsede adgang til likviditet på usædvanligt attraktive vilkår både rente- og løbetidsmæssigt. Det har i længere tid været deres intention, men bekymringen for markedsstabiliteten har forhindret

ECB i at udføre intentionerne i praksis. Bankerne i specielt Sydeuropa er meget afhængige af adgangen til at skaffe likviditet mod sikkerhed i deres beholdninger af statsobligationer. Vores forventning om stramninger fra ECB næste år er således meget afhængig af situationen til den tid. Hvis det sker, vil de korte renter i EUR stige, hvilket kan forventes at smitte af på de danske pengemarkedssatser og på F1-renten.

Spillereglerne ændres for den finansielle sektor

Et andet element, der kan påvirke prisdannelsen på låneprodukterne, er udsigten til ændrede spilleregler for den finansielle sektor i form af ændret regulering, skærpede kapitalkrav og mere ensartede globale regler. Processen er drevet af et ønske om fremover at undgå at havne i en situation, hvor stabiliteten i den finansielle sektor trues, som det skete i 2008 og 2009. Ændrede spilleregler for den finansielle sektor er dog ikke uden potentielle konsekvenser, der går imod andre stærke politiske ønsker. Usikkerhed om hvilke nye regler, der gælder hvornår, kan hæmme kreditskabelsen på et kritisk tidspunkt i det økonomiske opsving. At kreditydelser generelt bliver dyrere fremover synes at være en robust langsigtet konklusion.

Vi skal understrege, at processen langt fra er afsluttet. De seneste måneder synes at vise en vilje hos de besluttende organer til at komme kritikken i møde. En meget synlig konsekvens er udsættelsen af tidspunktet, hvor de nye regler skal være implementeret. Nogle regler skal først være indfaset i 2015 og andre i 2019. Af særlig dansk interesse er udfordringen i, hvordan rentetilpasningslån kan udbydes fremover på attraktive renteniveauer. Vi finder, at det er for tidligt med bombastiske overskrifter om, at F1-lånet er reddet eller dødsdømt. Der er ingen tvivl om, at der er en konflikt mellem interessen i at skabe fælles og gennemsigtige globale regler og bl.a. Danmarks interesse i at få særregler.

Ingen grund til panik

Vi vurderer stadig, at det er for tidligt at lade sig "gribe af panik" og basere sin finansielle strategi på forventningerne til de fremtidige konsekvenser af endnu



Stort fald i renterne: Renterne peger fortsat ned. Bemærk, at der er anvendt syntetiske indeks for både den 20-årige realkreditrente og F1, hvorfor renten kan afvige fra renten på de faktiske lån.

ikke fastlagte spilleregler. Udskydelsen af tidspunktet for, at de nye regler skal træde i kraft, øger sandsynligheden for, at markedskonsekvenserne spreder sig.

Finansiell strategi

Vi har tidligere skrevet om, hvordan en virksomhed, der ønsker at optimere sin renteeksponering, er nødt til at skifte fra variabel til fast rente lang tid, inden de korte renter er steget kraftigt. Når den korte rente er steget, er det for sent at skifte. Ud fra en samlet vurdering, hvori der både indgår udsigterne og det aktuelle niveau for renterne, finder vi, at bevægelsen fra variabel til fast rente kan påbegyndes her i andet halvår af 2010. Niveauet for den lange rente er så tilpas lavt, at selvom de variable renter skulle forblive meget lave de næste fx 10 år, kan man fortsat have god samvittighed ved at betale omkring 3% i fast rente.

Det er dog uforandret en naturlig strategi at have en stor eksponering mod variable renter. Ikke alene er de aktuelle variable renter meget lave, men stigninger til mere kritiske niveauer på 5%-6% synes at ligge langt væk. Vores anbefaling er at have en ret høj andel af finansieringen i variabel rente. Vi foreslår, at risikoen på en del af den variabelt forrentede del af porteføljen afdækkes (uventet) for

en stor stigning i renten. Det kunne fx ske via et individuelt renteloft eller via RenteMax. RenteMax er en låntype, hvor man betaler variabel rente, men maksimalt 5%. I tilgift anbefales det som nævnt, at en mindre del af finansieringsporteføljen lægges i helt fast rente over de kommende måneder. Afhængigt af virksomhedens individuelle forhold kunne det fx ske ved et skifte til F5, der med en aktuell rente omkring 2,3% både giver lave finansieringsudgifter og et element af budgetsikkerhed.

Stor rentefølsomhed hos danske virksomheder

Vi kan observere en svag tendens til ændret adfærd i låntagningen i retning af en større interesse for løsninger, der mindsker rentefølsomheden. Det kan være i form af fastforrentede realkreditlån, RenteMax eller en bevægelse ud ad rentetilpasningskurven fx fra F1 til F3. Samme tendens ses i de finansielle instrumenter, hvad enten vi taler om fast rente eller individuelle renteloffer. Et egentligt jordskred er der dog ikke tale om. I 2. kvartal 2010 var variabelt forrentede lån fortsat fuldstændigt dominerende i nyudlånet. Rentefølsomheden er derfor ganske stor i dansk erhvervsliv, hvor ca. 85% af alle lån er variabelt forrentede. En del af disse er uden tvivl

afdækket med finansielle instrumenter.

Budgetsikkerhed eller finansiell optimering?

Det er centralt at fokusere på, om hensigten med at øge andelen af rentesikring er 1) at øge budgetsikkerheden for virksomheden eller 2) at minimere den samlede forventede finansieringsomkostning på mellemlang sigt. Med de aktuelle meget lave renter over hele rentekurven er der ingen grund til at udsætte omlægningen til fast rente, hvis formålet er øget budgetsikkerhed. Hvis det er den sidste, mere spekulative, indfaldsvinkel til finansieringen, virksomheden har, anbefaler vi fortsat at have "is i maven" i endnu en periode. Det betyder, at virksomheden fastholder en høj andel af finansieringen i den korte del af rentekurven. Også den "spekulative" virksomhed bør dog som minimum få lagt en plan for tilpasningen af finansieringsstrategien til en verden med stigende renter. Derudover skal finansieringsstrategien naturligvis ses i sammenhæng med virksomhedens øvrige forhold.

Kontakt:

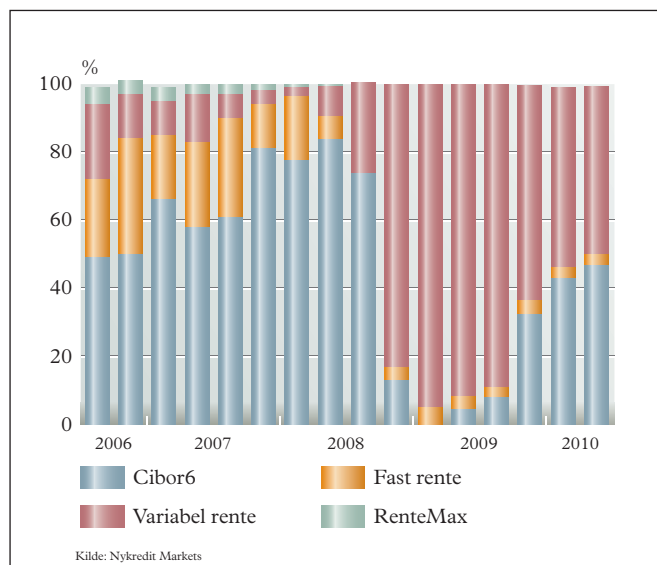


Nykredit Markets
Chefstrateg, Klaus Dalsgaard
kdh@nykredit.dk - 4455 1810



Lave renter ved at bevæge sig ud af RTL-kurven

Bemærk, at der er anvendt syntetiske indeks for RTL, hvorfor renten kan afvige fra renten på de faktiske lån.



Variabel rente dominerer i nyudlån

Nyudlån til erhverv eksklusiv boligudlejning. Noget af renterisikoen på de variable lån kan være afdækket af finansielle instrumenter.

Boligudlejningsejendomme i København

Af analysechef Stig Plon Kjeldsen,
Nybolig Erhverv, spk@nybolig.dk

Stigende markedsaktivitet

Aktiviteten i markedet for køb og salg af boligudlejningsejendomme er nu tydeligt vokset, efter lang tids stilstand. Markedet er endnu ikke i balance, men købere og sælgere har i 2010 i stigende grad været i stand til at enes om handelsvilkår. Handelsaktiviteten faldt sammen allerede tilbage i 2007, og i 2008 blotlagde finanskrisen en alt for høj prissætning, som markedsaktørerne siden har kæmpet med at forlige sig med. Priserne er siden toppen faldet med 30-40%.

Afkastspændet for boligudlejningsejendomme ligger i niveauet 2-5%, hvor det højeste afkastniveau typisk vedrører handler med ejendomme, hvor indtægspotentialet er næsten fuldt udnyttet. Ejendomme, der handles i den lave ende af afkastspændet, er ejendomme med udviklingspotentiale, og hvor panthavere er sælgere, hvorved der følger en fordelagtig finansiering med.

Etagemeterpriserne for den ældre boligudlejningsmasse i København ligger nu i spændet 9.000-15.000 DKK/m²/år. Hermed er spændet udvidet nedad med 1.000 DKK/m²/år, i forhold til for seks måneder siden. Prisforskellene kan især

tilskrives faktorer som geografisk placering, ejendoms kvalitet og udviklingspotentiale. Særligt betydningen af den geografiske placering for prissætningen har været stigende igennem 2010.

Ejendomme beliggende på Københavns hovedhandels gader er i høj kurs og handles i prislejet 12-15.000 DKK/m²/år. Disse ejendomme har ofte erhverv i stueniveau som bidrager med øget løbende cash flow til ejendommens drift. I den billigere ende ser vi ejendomme på sekundære placeringer, fx i Valby eller København NV.

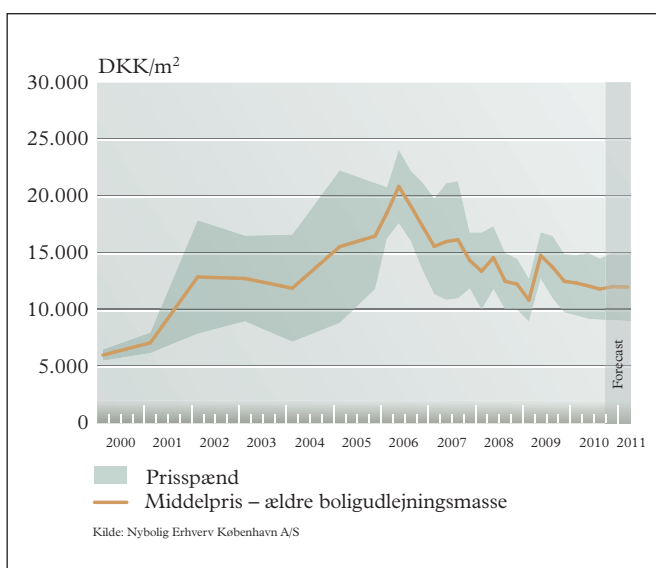
Fokus på udlejningspotentialet

Vi kan konstatere, at ejendommens afkast i dag spiller en vigtig rolle i prissætningen, til forskel fra før krisen, hvor investorerne primært koncentrerede sig om kvadratmeterpriserne. Skiftet afspejler en øget opmærksomhed på den løbende driftsindtjening. I de sidste år op til krisen var fokus modsætningsvis ret ensrettet mod ejendommens potentiale for kapitalstigninger.

Fra 2000 og frem var meget opmærksomhed rettet mod boligudlejningsejendommens udviklingspotentiale og indregning af dette i prissætningen. Udviklingspotentialet ligger primært i modernisering af lejemål efter Boligreguleringslovens § 5.1 og 5.2, hvorefter lejeniveauet kan hæves til det lejedes værdi. Imidlertid har mange ejendomsbesiddere i perioden forsømt selve forbedringsarbejdet, sandsynligvis fordi forbedringsarbejdet er både arbejdsintensivt og likviditetskrævende, samtidig med at markedsudviklingen i perioden i sig selv gav hurtige kapitalstigninger. Derfor er der i dag mange ejendomme med et væsentligt udviklingspotentiale. Vores forventning er, at udviklingspotentialet i stigende omfang vil blive forsøgt udnyttet de kommende år, netop for at forbedre ejendommens driftsindtjening.

Flere typer af investorer i markedet

Blandt de aktive investorer kan særligt to købertyper fremhæves. Den første type, som også udgør den største gruppe, er drevet af et ønske om et højt LTV (Loan To Value) forhold. De går primært efter nødlidende ejendomme, men også andre



Boligudlejningsejendomme i den ældre bygningsmasse
Udviklingen i prisspændet og middelpriisen i perioden 2000-2011F



ejendomme, hvor finansieringen kan overtages, er en mulighed for dem. Handler, hvor denne type køber er involveret, er ofte kendetegnet ved relativt høje priser, i niveauet op til 15.000 DKK/m²/år. Disse handler er i øjeblikket relativt hurtige at gennemføre, fordi der er mange investorer i denne køberklasse.

I kredsen af LTV-drevne investorer er en række danske ejendomsselskaber, som særligt i de seneste seks måneder har øget deres opkøb i boligudlejningssegmentet. Flere af disse selskaber har modtaget kapitalindsud fra private velhavere og var allerede tidligt i kriseforløbet ude i offentligheden og melde om deres opkøbsinteresse. Årsagen til at det først er nu, at de for alvor starter deres opkøb, kan særligt tilskrives to forhold. Dels har de nødlidende ejendomme ikke været sat på det forventede brandudsalg, og det har de fleste markedsaktører nu indset heller ikke kan forventes at ske. Og dels har det faldende renteniveau skabt et særligt vindue, hvor de lave finansieringsudgifter gør det nemmere for køberne at acceptere sælgernes prisforventninger. Yderligere kan fremhæves stabiliseringen i den generelle økonomi, som et mere generelt element, der har dæmpet markedsusikkerheden.

Den anden type køber er de økonomisk solide, som finansierer deres handler

alene med egenkapital og 1. prioritet belåning. Disse købere er tålmodige og forventer at opnå prisnedslag. Handler af denne type er mere langsommelige at gennemføre. Det hænger primært sammen med, at der er relativt få købere i denne gruppe, og at forhandlinger om finansiering kan trække ud. Prisniveauet her er typisk lavere, i niveauet op til 12.500 DKK/m²/år.

Markant fald i tvangsauktioner

Antallet af tvangsauktioner over boligudlejningsejendomme har været højt gennem de seneste 2½ år. Baggrunden er især, at en række store ejendomsspekulanter gik konkurs i finanskrisens indledende fase. Det resulterede i en pukkel af tvangsauktioner, som det viste sig at kreditorerne ikke havde travlt med at afvikle, men som i stedet gav en lind strøm af auktioner over perioden. Siden sommerferien er antallet af tvangsauktioner imidlertid faldet markant, da puklen nu endelig er ved at være afviklet. Hermed er strømmen af nødlidende ejendomme, der ender hos panthavere, for nuværende mindsket betragteligt.

Ejendomme under konkurs, som ligger hos kurator, er der fortsat ganske lille sandsynlighed for kan sælges. Ofte omfatter kreditor kredsen ikke-professionelle panthavere, som ikke besidder en professionel tilgang til nedskrivning af deres

pant. Da prisniveauet, der opnås, ikke dækker de yderligt placerede kreditorer, må ejendommene på tvangsauktion, før de kan sælges videre. På tvangsauktion bliver ejendommene typisk købt af banker eller realkreditinstitutter, der har store pant i disse ejendomme.

Færre andelsboligstiftelser end forventet

Omkring stiftelse af andelsboligforeninger er der begrænset aktivitet. Når nødlidende ejendomme sælges videre, udløser det tilbudspligt, som giver lejerne mulighed for at købe ejendommen på samme vilkår som investor. Det øgede antal handler gennem de seneste seks måneder har udløst en tilsvarende stigning i antallet af tilbud til lejerne om at stifte andelsboligforeninger. Det kan imidlertid konstateres, at lejerne i øjeblikket meget sjældent vælger at udnytte denne ret. Antallet af nystiftede andelsboligforeninger er lavere end vi forventede ved årsskiftet. Den primære årsag bag det lave antal nystiftelser er formentlig, at lejerne ikke finder prisniveauet ved de finansierede handler attraktivt.

Kontakt:



Nybolig Erhverv København
Analysechef, Stig Plon Kjeldsen
spk@nybolig.dk - 3364 6565

Landsdækkende erhvervsmæglerkæde

med internationale relationer



Oversigt over Nybolig Erhverv forretninger

Med 25 forretninger, fordelt over hele landet, er Nybolig Erhverv den stærkest repræsenterede erhvervsmæglerkæde i Danmark. Vi har flere end 60 specialiserede erhvervsmæglere, som alle har et solid markedskendskab, et stærkt netværk og unik viden om prisudviklingen på alle typer erhvervsejendomme. Via key account management leverer vi effektiv og kompetent rådgivning og løser store landsdækkende opgaver for danske og udenlandske virksomheder.

Gennem samarbejdet med GVA Worldwide, en international organisation for førende erhvervsmæglerfirmaer, løser vi opgaver for danske og udenlandske ejendomsinvestorer, formidler ejendomme i udlandet og tilbyder vores kunder et personligt og lokalt indblik på det globale marked for erhvervsejendomme.

Nybolig Erhverv forretninger

Esbjerg	Borgergade 58	7611 0160
Frederikshavn	Søndergade 15A	9842 6400
Grenaa	Bavnehøjvej 20	8620 8582
Haderslev	Storegade 88, 1. sal	7453 2900
Herning	Dalgas Plads 6	7025 4052
Hillerød	Frederiksværksgade 35, 1	3364 6500
Holstebro	Helgolandsgade 13	9740 4200
Horsens	Vitus Berings Plads 6	7628 2600
Kolding	Gråbrødregade 4	7631 0160
København	Kampmannsgade 1, 4	3364 6500
Nexø	Købmagergade 5	5649 7828
Næstved	Præstøvej 111	5950 1212
Odense	Vestergade 15, 1. sal	6613 8060
Randers	Østervold 42, 2. sal	7020 3911
Roskilde	Københavnsvej 65, 1. sal	4635 2292
Rønne	Snellemark 41 C	5695 7828
Silkeborg	Frederiksberggade 14	8680 4484
Skive	Resenvej 57	7020 3911
Slagelse	Nygade 6, 1. tv	5850 1212
Svendborg	Vestergade 165	6321 7090
Sønderborg	Jyllandsgade 30	7442 0220
Vejle	Damhaven 5 B	7582 5300
Viborg	Vesterbrogade 8	7020 3911
Aalborg	Ved Stranden 22, 5. tv	9813 4000
Århus	Europaplads 2	8620 8585

Key Account Management

København	Mikkel Andersen	3364 6500
Odense	Niels Jørgensen	6613 8060
Slagelse	Jørgen Klode	5850 1212
Aalborg	Kim Jacobsen	9813 4000
Århus	Jan Poulsen Kirkebæk	8620 8585

