

Ingen varer til pensionskasserne

Flere institutionelle investorer erklærer sig klar til at købe danske ejendomme for milliarder, hvis de rigtige ejendomme sættes til salg. Problemet er, at det forventer de ikke, at de gør. Selv om pensionskasserne tror, at markedet vil bunde ud i løbet af det kommende års tid, er der næppe udsigt til mange større handler

Af Peter Hartung

De institutionelle investorer har over en bred kam risikovillig kapital klar til at sætte i ejendomsmarkedet. Problemet er, at det danske marked for investerings-ejendomme af institutionel kvalitet stort set ikke eksisterer i øjeblikket.

Magasinet Ejendom har bedt en række fremtrædende institutionelle aktører vurdere det aktuelle marked for danske investeringsejendomme. De fleste mener, at der endnu er et stykke vej til bunden, og selv om den måske snart indfinder sig, er der næppe udsigt til den gigantiske købsfest, som erhvervs-mæglere og nødlidende selskaber måske kunne drømme om.

– Vi har ressourcerne til at foretage en milliardinvestering i danske ejendomme. Hvis den rigtige vare er til salg, er vi klar. Men der er ikke institutionelle produkter på markedet, og her tænker jeg på ejendomme med den rigtige beliggenhed og en attraktiv lejersammensætning, siger direktør Michael Willumsen, PFA Pension.

PFA Pension har en ejendomsportefølje til en samlet værdi af cirka 13 milliarder kr. ultimo 2008. Ejendomme udgør dermed cirka syv procent af pensions-selskabets samlede aktiver, og den andel vil man gerne på sigt have op på ti procent.

Det er ifølge Michael Willumsen en stor

udfordring, eftersom de rigtige ejendomme stort set ikke handles. PFA købte sidste år en enkelt større ejendom ved Nørreport af Danske Bank for at styrke sin repræsentation i København CBD.

Stor købelyst – ingen varer

Et andet af de store pensions-selskaber, PKA, ejer danske ejendomme til en samlet markedsværdi på 11,4 milliarder kr. ved udgangen af 2008. Selskabet ejer udenlandske ejendomme for én milliard kr., foruden 2,3 milliarder kr. i skovfonde og 1,3 milliarder kr. i infrastruktur-fonde.

PKA skal ifølge strategien investere i ejendomme, inklusive skov og infra-

struktur, så investeringerne udgør omkring 17 procent af en samlet balance på 103 milliarder kr.

– Det betyder, at vi aktuelt både har plads til og interesse for nye investeringer, herunder i danske ejendomme, siger ejendomschef Nikolaj Stampe fra PKA.

Finanskrisen har medført, at PKA for 2008 under ét har nedskrevet de danske ejendomme med seks procent, spændende over en nedskrivning på cirka ti procent for ejerlejlighedsejendomme, seks procent for øvrige bolig-ejendomme, tre procent for erhvervs-ejendomme samt en stor spredning på de øvrige danske ejendomme.

– Men finanskrisen har ikke fået os til at ændre strategi. Vi er lige så investeringslystne, som vi hele tiden har været. Vi har det samme afkastkrav til vores ejendomsinvesteringer, som vi havde sidste år. Når vi ikke handler, skyldes det alene, at priserne stadig er for høje, siger Nikolaj Stampe.

“Der er ikke noget marked”

Nikolaj Stampe understreger, at han ikke sidder og venter på at slå til, fordi han spekulerer i, at finanskrisen vil tvinge sælgerne ned i pris.

– Det handler ikke om, at vi vil begå gravrøveri, eller hvad man vil kalde det. Vi sidder ikke engang og venter på, at

– Vi har set på mange ejendomme, uden at det er blevet til køb. Vi skal først se de rigtige produkter udbudt til den rigtige pris, og det er i mine øjne tvivlsomt, at vi kommer til at se et større antal ejendomme af den type blive sat til salg, uanset krisen, siger Michael Willumsen.

markedet falder, for der er sådan set slet ikke noget marked. Hvis der var gode og velbeliggende ejendomme til salg, ville vi gå ind og købe dem, også til ganske pæne priser, siger Nikolaj Stampe.

Han konstaterer, at det aktuelle udbud primært består af spekulativt >>



ATP Ejendomme: Komplekst marked

Af Peter Hartung

ATP Ejendomme kom ud af 2008 med et direkte investeringsafkast før værdireguleringer 598 mio. kr. i forhold til 568 mio. kr. året før. En stigning på 5,3 procent. Årets resultat inklusive værdireguleringer af alle ejendomme i den danske portefølje blev et minus på 116 mio. kr. før skat, hvilket er et fald på 1.675 mio. kr. i forhold til 2007, hvor resultatet var 1.559.

Faldet i resultatet skyldes primært en regulering af markedsværdierne på ejendommene i 2008 på minus 695 mio. kr. mod en stigning på 972 mio. kr. i 2007. Det direkte afkast opgjort efter standarderne i Dansk Ejendomsindeks blev på 5,5 procent, mens totalafkastet i 2008 blev et minus på 1,1 procent i forhold til et plus på 16,6 procent i 2007.

– Vores strategi i det aktuelle marked er ikke

anderledes end vores normale strategi. Vi vil gerne lave nogle fornuftige, langsigtede investeringer. Vi ser nogle muligheder, men man skal ikke tro, at det bliver som at gå på strandhugst. Vi har jo ikke markedet for os selv, og der er langt mellem de gode ejendomme, der udbydes til salg, siger underdirektør Lars Winther, ATP Ejendomme A/S.

– Som vi ser det, er vi i et meget komplekst marked. Vi er ikke bekendt med, at der er gennemført større handler blandt de institutionelle investorer. Hvad er prisen på fast ejendom nu? Det er faktisk meget vanskeligt at sige noget kvalificeret om, da der ikke handles. Desuden er mange nødlidende ejendomme ved at skifte ejere, eller låneforholdene ændrer sig. Mange af de sager, vi præsenterer for, handler om ejendomme, der ikke har institutionel karakter, siger Lars Winther.

Den gennemsnitlige udlejningsprocent er steget 4,0 procentpoint fra 96,8 procent i 2007 til 97,4 procent i 2008. Ultimo 2008 er udlejningsprocenten imidlertid faldet til 96,7 procent.

– Vi kan godt mærke, at der også er uro på lejersiden. Vi må være ærlige og sige, at vi får flere opsigelser ind end tidligere, og vi modtager også flere henvendelser fra lejere, der gerne vil reducere deres kvadratmeterforbrug og tilpasse sig, siger Lars Winther.

I alt udgjorde værdien af ATP's ejendomsinvesteringer ved årsskiftet 17,2 mia. kr.

– Vi ser også på enkelte gode ejendomme, men her har sælgerne svært ved at indstille sig på, at det er blevet nye tider. Vi får tilbud til 4 procent i startafkast, og det kan man altså godt glemme alt om. Det hører en anden tid til, siger underdirektør Lars Winther, ATP Ejendomme.

boligbyggeri. Men de nødlidende boligejendomme er ikke interessante for PKA. Pensionskassen er på udkig efter erhvervsjendomme med en høj udlejningsgrad, og den slags klarer sig generelt fint gennem finanskrisen.

– Mange gode ejendomme udbydes til afkastniveauer, der svarer til 2006-2007. Vi køber ikke til de fantast-priser, man så de år, men meget gerne til normale priser, også til den pris, vores egne ejendomme er bogført til. Sælgerne skal være mere realistiske. Men problemet er, at en del af de ejendomme er finansieret op over det, vi ser som den aktuelle markedspris, siger Nikolaj Stampe.

Ser faldende marked

Generelt må de institutionelle investorer tage nogle ubehagelige, men nødvendige nedskrivninger af deres ejendomsporteføljer i forbindelse med aflæggelsen af årsregnskaberne

DANICA: AFKAST PÅ 7,1 PROCENT

I Danica Ejendomme er målet, at ejendomsinvesteringer skal udgøre 9-13 procent af selskabets aktiver.

Pt. har Danica Ejendomme for cirka 10 procent af de samlede kundemidler og dermed udgjorde ejendomsinvesteringerne 20,4 milliarder kr. ultimo 2008, oplyser afdelingsdirektør Ole Danielsen, Danica Ejendomme. Finanskrisen har generelt betydet en mindre forøgelse af ejendomsdelen.

Hvor store nedskrivninger af ejendomsporteføljen har I foretaget?

Ole Danielsen: Ingen når vi ser på hele porteføljen under ét. Resultatet for ejendommene i 2008 svarede til et afkast på 7,1 procent.

for 2008. Store ejendomsværdier er gået tabt – uanset om selskaberne har investeret direkte i danske ejendomme eller indirekte i udenlandske.

Investeringschef Henrik Kolind fra Sampension Ejendomme råder over en samlet ejendomsportefølje til en aktuel værdi af cirka 9,2 milliarder kr. Heraf udgør de direkte danske og udenlandske ejendomsinvesteringer en værdi af cirka 4,5 milliarder kr. I forhold til 2007 har selskabet nedskrevet ejendomsværdierne med 300 millioner kr.

– Lige nu er vi i gang med at justere strategien. Vi mener ikke, krisen er overstået, selv om renten er faldet. Det sker først, når likviditetssituationen er afklaret. Så længe, bankerne er tilbageholdende med udlån, er det hele usikkert. Bunden er ikke nået, hverken i Danmark eller i udlandet. Og vi synes ikke, at de aktuelle priser i Danmark er værd at gå ind på. Vi ønsker heller

ikke at komme med et bud på, hvornår tiden er moden, siger Henrik Kolind.

Endnu ingen afklaring

Sampension valgte at frasælge en stor del af selskabets danske, engelske og belgiske ejendomme i 2006-2007 og har stadig en målsætning om, at ejendomme skal udgøre cirka 10 procent af pensionselskabets aktiver. Den aktuelle andel er cirka 9,7 procent, men det er udtryk for, at de øvrige aktiver, herunder især aktier, er faldet endnu mere end ejendomme. >>

– Vi ser på mange ejendomme, men vi har endnu ikke købt. Vi konstaterer dog, at forskellen på det, vi vil betale, og det, køberne vil have, snævreres ind. 2005 var det sidste år, hvor ejendomme endnu var rationelt prissatte. Derefter fulgte to år med helt urealistisk høje priser, drevet af udenlandske investorer og investorer med høj gearing, siger ejendomschef Nikolaj Stampe, PKA.



BUSINESS SPARRING

ØKONOMI · RÅDGIVNING · STRUKTUR

Har du brug for:

- overblik over virksomhedens økonomiske situation
- effektivisering af økonomifunktionen
- interim assistance
- hel eller delvis outsourcing

Så kontakt Gitte Ebert og aftal et uforpligtende møde

Økonomi

Rådgivning

Struktur

Analyse

Optimering

DET STORE DILEMMA

En del af de institutionelle investorer sidder lige nu midt i et dilemma, som udfordrer deres strategiske tænkning til det yderste.

På den ene side har de alle sammen en interesse i at opkøbe nye ejendomme til porteføljen, og det må naturligvis gerne ske til den bedst tænkelige pris. Som køber vil man gerne handle til det maksimale startafkast. På den anden side påvirker enhver handel, som de institutionelle investorer foretager, markedsprisen på ejendomme. Hvis der gennemføres mange handler til lave priser, vil det i sig selv føre til et nyt, lavere markedsniveau. Dette påvirker også vurderingen af de institutionelle investorers egne porteføljer. Køber man

billigt, falder værdien af ens egne ejendomme tilsvarende.

Dette dilemma kan muligvis også aflæses i de kommende årsregnskaber fra de store pensionselskaber og andre institutionelle investorer. Her skal man lægge mærke til, om der er en overensstemmelse mellem det afkast, man har prissat egne ejendomme ud fra, og det afkast, man har købt ind til – eller forventer at købe ind til.

Magasinet Ejendom har talt med flere aktører, som erkender, at de sidder med denne udfordring. Ingen af dem har ønsket at kommentere emnet til citat.

Topdanmark Ejendom har ikke foretaget nedskrivninger efter rædselsåret 2008. Den aktuelle værdi af den samlede ejendomsportefølje i Topdanmark Gruppen er således sat til cirka fem milliarder kr.

– Vi har været meget konservative i vores værdiansættelser, som baserer sig på vores vurdering af markedsleje, og det betyder, at vi ikke har fundet det nødvendigt at nedskrive. Derimod har der været plads til en mindre opskrivning i 2008, siger direktør Birger Grubbe, Topdanmark Ejendom.

Hos Topdanmark Gruppen udgør ejendomme cirka 15 procent af aktiverne, og den relativt høje procentdel afspejler også, at øvrige aktiver er faldet.

– Vi er parate til at investere i velbeliggende kontorejendomme. Vi har pengene, men vi føler ikke, markedet

– De ejendomme, vi ser udbudt, er generelt ikke prissat i overensstemmelse med vores lidt langsigtede forventninger. Det aktuelle afkastniveau afspejler ikke den virkelighed, vi oplever. Vi forventer, at der går endnu et års tid, før priserne når et realistisk niveau, siger Birger Grubbe.



har tilpasset sig de nye tider, siger Birger Grubbe.

To år næsten uden handler

De institutionelle investorer har stort

set ikke opkøbt danske ejendomme i 2008 og 2009. Det har fået andre aktører til at beskyjde dem for at "lurepasse". Den beskyldning afviser de over en bred kam – og fastslår, at de alene fokuserer på, at der skal være en sammenhæng mellem kvalitet og afkast.

Topdanmark stod bag et af de få store opkøb i 2008, da man købte den godt 30.000 kvm. store kontorbygning på Lyngbyvej 2 ved Vibenshus Runddel i København af Kirkbi Invest. Topdanmark Ejendom fokuserer både på boligejendomme og kontorejendomme, helst i de fire største danske byer. Men selv om boligmarkedet er presset, afholder selskabet sig også fra at købe boliger til de nuværende priser.

– Vi regner prisen ud ved at se på den leje, vi kan opnå. Og selv de boligejendomme, som vi kan købe til 20.000 kr. pr. kvm. i øjeblikket, kan ikke give os en fornuftig forrentning, siger Birger Grubbe. ■

AEG leder efter investorer til milliard-arena



AEG, der har opført adskillige store arenaer i storbyer verden over, har 90 dage til at sikre godkendelse af byggegrunden, forhandle med lokale sponsorer og andre økonomiske interessenter – samt rejse den nødvendige kapital.

KØBENHAVN: Hvis amerikanske AEG kan skaffe investorer frem til 15. juni, så kan København få en multiarena med plads til 15.000 tilskuere. Københavns Borgerrepræsentation har besluttet, at den internationale event-gigant, AEG Facilities, skal bygge og drive arenaen – som efter planen skal stå færdig i 2013. Ifølge Børsens oplysninger vil investeringen blive 1-1,2 milliarder kr.

En stor arena på 58.000 kvm. skal styrke København som international metropol og samtidig gøre landets hovedstad til et centralt sports- og kultursted for både københavnere og turister. Multiarenaen skal opføres i Ørestad Syd og beslutningen indebærer, at AEG Facilities – efter et EU-udbud – nu får tilbudt et kommunalt lån på 200 mio. kr. for at fremme realiseringen af multiarenaen i København.

AEG Facilities – som er en del af AEGs Los Angeles-afdeling, – skal senest den 15. juni forelægge de videre planer for Borgerrepræsentationen. Hvis planerne bliver godkendt, forpligter AEG sig til at afvikle minimum 40 sports- og kulturarrangementer om året fra 2013, når den nye arena forventes at stå klar.

Hos AEG Facilities blev Borgerrepræsentationens beslutning modtaget med glæde.

– Vi takker bystyret i København for deres ønske om at arbejde sammen med AEG. Vort mål er at skabe regionens første arena, som kan danne rammerne for sportsbegivenheder og koncerter med verdensnavne inden for musik og underholdning – mange af de største og mest populære begivenheder er hidtil gået uden om regionen. Ved at føje denne top-moderne og funktionelle arena til AEGs internationale netværk af vigtige venues i byer som London, Berlin, Stockholm, Hamburg, Sidney, Beijing og Los Angeles bliver Københavns arena helt sikkert et nødvendigt og attraktivt stop på en hvilken som helst international turné, siger vice president for forretningsudvikling Brian Kabatznick.

ALECTIA FIK VÆKST I
OVERSKUD PÅ 26 PROCENT

VIRUM: Det går fortsat godt for rådgivningsgruppen Alectia. Alectia har i 2008 opnået en omsætningsvækst på 18 procent, og resultatet af den primære drift er øget med 26 procent efter udbetaling af 4 mio. kr. til medarbejderne i overskudsdeling.



– Vi har i de 3 første kvartaler i 2008 haft et højt aktivitetsniveau. Først i årets sidste måned kunne vi mærke den internationale krise. I kraft af vores strategi om at fokusere på udvalgte brancher og kunder, skønner jeg, at vi kan komme helskindet igennem 2009 med en moderat vækst i omsætningen. I 2009 vil vi fortsat satse på opkøb af nye virksomheder, som kan bidrage til en lønsom vækst. Året 2009 er indledt med køb af Mærsk Construction, byggestyingsaktiviteten i Lindø Byg, siger adm. direktør Ingelise Bogason.

Alectia anser overskudsgraden på 5 procent som tilfredsstillende.

DANBOLIG
Erhverv

Johnny Hallas

HELINGØRSKVE 41 A · 3400 HILLERØD
RING: 7022 8595 · FAX: 7022 8594
ERHVERV.NORDSJÆLLAND@DANBOLIG.DK



FREDENSBORG - KONTOR / KURSUSLOKALER

FLOTTE LOKALER I KREATIVT MILJØ
OG NATURSKØNNE OMGIVELSER.

Anderledes beliggende lokaler i spændende bygninger. Forskellige opdelingsmuligheder fra ca. 600 m² op til ca. 2.250 m². Charming indretning, med blandt andet synlige bjælker og godt lysindfald, i en blanding af storrums- og cellekontorer. Mange parkeringspladser ved bygningerne.

AREALER: 601 M², 748 M², 908 M², 1.656 M² OG 2.257 M²

ÅRLIG LEJE: 975 KR. / M²

WWW.DANBOLIG.DK/ERHVERV

DanBolig
ERHVERV