

The background of the entire page is a light gray line-art map of a city grid, showing streets and building footprints. A solid teal horizontal band is positioned at the top of the page, containing the main title and subtitle. The teal band also extends to the right side of the page, where the date is located.

NewsLetter

Markedskommentar: Erhvervs- og investeringsejendomme

4. kvartal 2016

Sadolin | **ALBÆK**

NewsLetter

Markedskommentar: Erhvervs- og investeringsejendomme

4. kvartal 2016

Indhold

Markedsupdate 4. kvartal 2016	3
Ny politisk kurs i USA: Begrænset effekt i Danmark	5
Paradokset på det københavnske kontorudlejningsmarked	8
Last mile distribution	11
Markedsbarometer	13

Citat kun mod kildeangivelse

Markedsupdate 4. kvartal 2016

Ejendomsinvesteringsmarkedet boomer

Når den økonomiske vækst er svag, under 2% på årsbasis, forekommer det ikke intuitivt logisk, at priserne på erhvervs- og investeringsejendomme skal stige 5-10% om året. Dette har ikke desto mindre været tilfældet i de seneste år.

I Sadolin & Albæk har vi tidligere påpeget, at denne udvikling naturligvis ikke kan fortsætte. Efter finanskrisen var priserne på erhvervs- og investeringsejendomme ganske lave, og det var oplagt, at priserne måtte stige. Men dette efterslæb er for længst indhentet. Nu drives ejendomspriserne af en meget betydelig global efterspørgsel efter investeringsaktiver, som trods alt genererer et vist løbende afkast – noget, som er vanskeligt at finde i obligationsmarkederne.

Mange spørger sig selv, om ejendomspriserne er blevet for høje. Hertil er svaret: Nej, med de renteniveauer, som centralbankerne har orkestreret, er ejendomspriserne bestemt ikke for høje.

Selv boligudlejningsejendomme med omkostningsbestemt leje – hvor risikoen for et faldende cash flow er ikke-eksisterende, og hvor potentialet for lejestigninger er både betydeligt og notorisk – giver et direkte afkast pænt over finansieringsrenten. Dette har aldrig før været tilfældet – og i det lys forekommer ejendommene billige, ikke i absolute termer, men relativt i forhold til renteniveauet.

Transaktionsvolumen i Hovedstadsområdet når et "all time high"

Prisstigningerne på investeringsejendomme er naturligvis en konsekvens af en massiv efterspørgsel fra både nationale og internationale investorer. Men faktisk er udbuddet af investeringsejendomme også ganske stort, og transaktionsvolumen i København når i 2016 formentlig det højeste niveau nogensinde.

Det er imidlertid værd at notere sig, at set i forhold til den samlede bestand af erhvervs- og investeringsejendomme er transaktionsvolumen ikke specielt højt. Faktisk har omsætningen på ejendomsmarkedet i Danmark historisk været ganske lav i forhold til sammenlignelige markeder, herunder Sverige, Norge og England.

Udviklingen er utvivlsomt forårsaget af, at den institutionelle sektor i Danmark i det seneste år har implementeret langt mere aktive porteføljestrategier. Hvor pensionskasserne tidligere meget sjældent solgte ejendomme, er

det nu helt normalt, at ejendomsinvesteringer løbende analyseres med henblik på at vurdere, om man ved porteføljeomlægninger kan generere et mere attraktivt risikosteret afkast.

I Sadolin & Albæk tror vi således på, at der også fremadrettet vil kunne registreres et højt transaktionsniveau.

Risikovilligheden er stigende – og risikopræmien faldende

I takt med, at de mest attraktive investeringsejendomme er steget i pris, søger investorerne op ad risikokurven.

Institutionelle investorer, som traditionelt har købt fuldt udlejede investeringsejendomme, bygger i dag i spekulation i et forsøg på at generere et højere afkast. Investorer, som for få år siden alene efterspurgte centralt beliggende ejendomme med lange lejekontrakter, bevæger sig til mere perifere markeder og accepterer kortere lejekontrakter.

Den øgede risikovillighed har positive effekter. Når der bygges i spekulation, får virksomhederne flere muligheder for at leje et attraktivt domicil til en god pris. Til gengæld vil et øget nybyggeri alt andet lige betyde, at lejepriserne vil stige mindre. Det er positivt for virksomhederne, men ikke for ejendomsinvestorerne.

Investorer, som baserer deres investeringskalkulationer på bevidstløse fremskrivninger af lejepriserne med en forventet inflation, vil tage fejl. I et marked med meget risikovillig kapital og rigelige byggemuligheder vil stigende lejepriser forudsætte, at ejendommen har beliggenhedsmæssige kvaliteter, som ikke kan duplikeres.

For få år siden var afkastkravene på førsteklasses kontorejendomme på lange lejekontrakter og for strøgejendomme stort set identiske. De bedste ejendomme blev handlet til et direkte afkast på 5%, uanset om det var kontor eller butik.

Internationale investorer har drevet afkastkravene på førsteklasses strøgejendomme ned til et niveau tæt på 3% – til tider ses endog transaktioner til lavere afkast.

Men det er ikke et udtryk for overoptimisme. Det er et udtryk for, at strøgejendommens beliggenhedsmæssige kvaliteter ikke kan duplikeres. En beliggenhed, som ikke kan duplikeres, er ikke nogen garanti for en fremtidig lejerefterspørgsel. Det er dog en sikkerhed for, at såfremt lejerefterspørgslen er til stede, da vil stigningen i efterspørgslen resultere i leje- og værdistigninger, ikke blot i en forøget produktion og et forøget udbud.

Hvor er risiciene – og hvor er "the safe bets"?

Enhver investor drømmer om "the safe bet"; den investering, som giver et afkast, der er højere, end den fundamentale risiko tilsiger.

Det er ikke uden risiko at gætte på sådanne "safe bets". Der vil altid være en risiko for uforudsete hændelser, som betyder, at "safe bets" ikke er "safe". I 1992 blev Danmark europamester i fodbold, og i 2004 var det Grækenland. I 2016 stemte briterne sig ud af EU og Trump blev valgt i USA. Et "safe bet" havde nok forudset noget andet.

Vi vover alligevel pelsen: Investeringer i boliger med omkostningsbestemt leje på attraktive beliggenheder kan ikke gå galt. Risikoen er lille, og "worst case" er ganske attraktiv i forhold til andre investeringsmuligheder.

Udvikling af nye boligprojekter på rimeligt attraktive beliggenheder til huslejer, som den gennemsnitlige københavnere kan betale, kan ikke gå galt. Den gennemsnitlige

københavnere vil helst bo i København og bosætter sig kun uden for København, når han eller hun ikke har råd til at bo der, hvor de gerne vil.

"Last mile logistics": E-handel er kommet for at blive, og der er behov for distributionsejendomme tæt ved de centrale byområder – hvor der ikke er mange ledige arealer til nybyggeri.

Et enkelt forhold kan der være god grund til at minde om: En succesfuld ejendomsinvestering er ikke afhængig af, om en ejendom er udlejet i fem eller ti år. En stor del af værdien af en ejendom genereres af cash flow på et sigt, som er mere end 20 år.

Det eneste, man ikke kan ændre ved en ejendom, er beliggenheden. Og selv om beliggenhedsmæssige præferencer kan ændre sig over tid, er nogle forhold stationære: City ligger, hvor det ligger. Strøget ligger, hvor det ligger. Havnen ligger, hvor den ligger. Og lufthavnen ligger, hvor den ligger.



Ny politisk kurs i USA: Begrænset effekt i Danmark

Det danske investeringsmarked ser ikke ud til at blive påvirket i negativ retning af Trumps indtog i Det Hvide Hus.

Da europæerne vågnede onsdag den 9. november 2016, var det til nyheden om Donald Trumps uventede sejr i det amerikanske præsidentvalg. Ikke ulig resultatet af briternes afstemning om et fortsat EU-medlemskab tidligere på året, havde det meste af verden forventet det stik modsatte udfald.

Optimistisk konsensus på de finansielle markeder

Ganske ligesom det var tilfældet efter briternes beslutning om at forlade EU, blev de finansielle markeders skepsis forud for det amerikanske valg hurtigt efter valget erstattet af en mere optimistisk konsensus i forhold til den økonomiske udvikling.

I dagene efter valget rettede kurserne på de førende aktieindeks sig hurtigt, og set over en bred kam er de førende indekx ikke blevet påvirket mærkbart i kølvandet på det overraskende valgresultat. Dykker man ned i enkelte brancher og sektorer, ser man klare vindere og tabere, bl.a. i form af

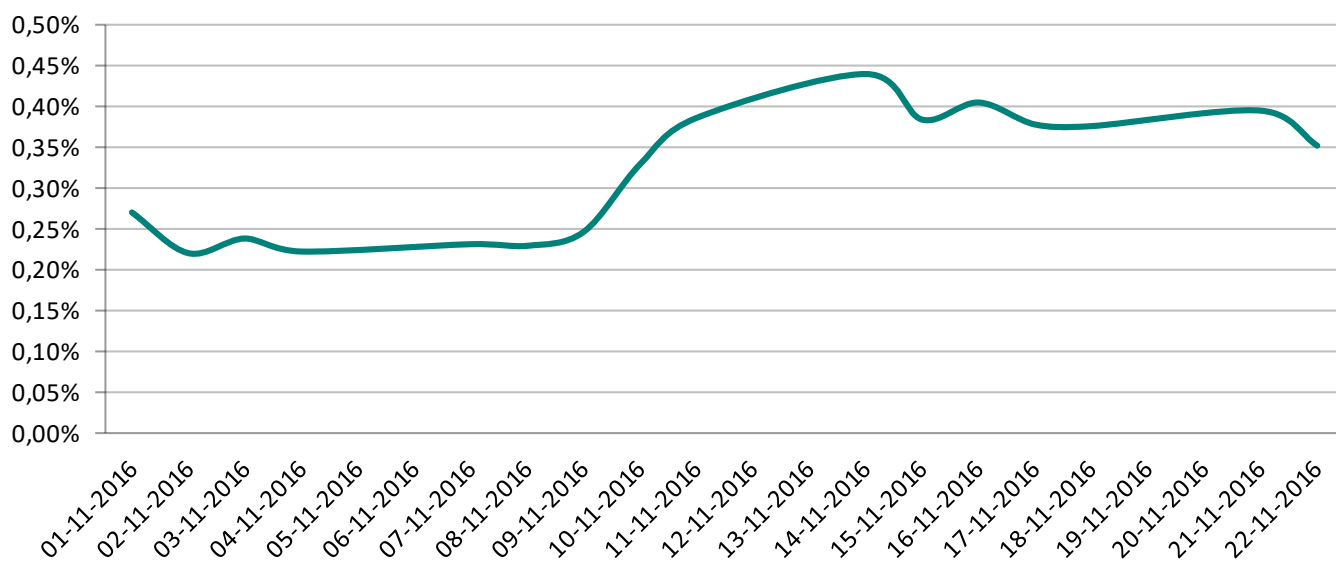
store kursudsving på enkelte aktier – udsving, som implicit er med til at forøge risikoen på aktier, og som må anses som markedernes reaktion på Trumps politiske dagsorden, lige fra hans skepsis over for grøn energi til hans begejstring for f.eks. infrastrukturudbygning.

På obligationsmarkederne steg især den lange rente i dagene efter valget, hvilket satte obligationskurserne under pres.

Da udviklingen i renten på danske obligationer må anses for at være betinget af udviklingen i den amerikanske rente, er det ikke overraskende, at renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation ligeledes steg i dagene efter valget, efterfulgt af en mindre korrektion. Her en måned efter valget ligger renten ca. 12 basispunkter højere end niveauet før valget i USA.

Det hører dog med til historien, at renten i USA også før valget var stigende som resultat af en begyndende lønvækst og stigende råvarepriser. Ikke desto mindre er renterne fortsat på et historisk meget lavt niveau.

Figur 1: Effektiv rente på 10-årige danske statsobligationer, procent



Kilde: Nasdaq OMX

Finanspolitiske lempelser vil udløse højere renter

I kølvandet på det overraskende valgresultat har investorerne skiftet fokus: Fra øget økonomisk usikkerhed som følge af Trumps protektionistiske udtalelser til den del af hans politiske dagsorden, der menes at være mere klarhed omkring. Det gælder primært skattelettelser og en markant finanspolitisk lempelse pga. udsigten til et større offentligt forbrug, herunder betydelige investeringer i infrastruktur og et større militærbudget.

Derudover har Trump signaleret, at han ønsker dereguleringer inden for den finansielle sektor og ønsker at føre en protektionistisk politik ved bl.a. at indføre toldmure mod importvarer.

I hvilket omfang det vil lykkes Trump at gennemføre sine ønskede tiltag vil i høj grad afhænge af, hvor stor en opbakning han opnår i den nu republikansk dominerede amerikanske kongres. Alt andet lige må det forventes, at det offentlige forbrug øges, primært på bekostning af en forøgelse af USA's statsgæld.

Ydermere vil Trump med overvejende sandsynlighed udskifte Janet Yellen, chefen for FED, den amerikanske centralbank, når hendes kontrakt udløber i 2018, med en afløser, som forventeligt vil være mere enig i Trumps ønsker om finansiell deregulering.

Såfremt Trump får indført toldmure på importvarer, vil dette formentlig ramme de amerikanske forbrugere, hvorved beskatningen stik i mod hensigten ikke forventes at sikre økonomisk vækst og jobskabelse i amerikanske virksomheder i nogen nævneværdig grad.

Begrænset europæisk effekt

Selv om FED fortsætter med at hæve renten, vil Trumps finanspolitik formentlig have begrænset indvirkning på den europæiske pengepolitik. Lønpresset og inflationsforventninger på denne side af Atlanten er fortsat lave, og truslen om skærpede handelsbetingelser mellem EU og USA er ikke med til at øge tiltroen til fremtidig økonomisk vækst i Europa.

Derimod vil frygten for en forestående handelskrig, som følge af en protektionistisk kurs i USA, drive inflationsforventningerne i vejret – og en toldmur på importvarer vil naturligvis skade dansk eksport, om end omfanget forventes være relativt begrænset, eftersom de fleste danske

varer, der importeres i USA, allerede pålægges told og vice versa.

Det forventes, at ECB, den europæiske centralbanks opkøb af statsobligationer (quantitative easing) vil fortsætte ind i 2017 og at de toneangivende europæiske renter vil blive ved med at ligge på det historisk lave niveau, de ligger på nu. Og det selv om der måtte komme opadrettede korrektioner af rentekurven som følge af amerikanske rentestigninger og øget økonomisk usikkerhed om f.eks. en handelskrig mellem USA og Europa.

Positiv effekt på investeringsmarkedet i Danmark

Især i betragtning af de historisk lave renter og stigende opsparinger vil investorernes placeringsbehov fortsat være betydeligt. Den øgede volatilitet på aktiemarkedene, risikoen for økonomisk overophedning i USA eller recession i Europa bør få investorerne til at revurdere deres kapitalallokeringer som følge af ændringer i de risikostregerede afkast.

I den forbindelse er det sandsynligt, at en andel af den defensivt placerede kapital i langsigtede europæiske obligationer vil søge over Atlanten, hvor rentestigningerne giver mulighed for at opnå et højere afkast. Effekten vil sandsynligvis være begrænset og vil næppe påvirke investorernes eksponering mod fast ejendom i Danmark.

Med udsigten til mere lempelig finanspolitik og skattelettelser i USA, kan den store uvished om Trumps tiltag afføde en endnu større økonomisk risiko på mellemlangt sigt. Risikoen for en økonomisk overophedning på de amerikanske markeder og/eller recession i Europa er således forøget som følge af resultatet af det amerikanske præsidentvalg.

Dette er med til at lægge en dæmper på de generelle vækstforventninger i Europa.

Da det historisk lave renteniveau antages at fortsætte en rum tid endnu, vil de nuværende afkastkrav på førsteklases (primære) ejendomme fortsat kunne tilbyde yderst attraktive illikviditetspræmier og dermed stærke risikostregerede afkast.

Et stigende renteniveau kan medføre kurstab på obligationsmarkedene, men de potentielle rentestigninger vurderes ikke at medføre en så betydelig indsnævring af yield spread, spændet mellem nettostartafkastet på primære investeringsejendomme og afkastet på den

toneangivende 10-årige statsobligation, at fast ejendom bliver en mindre attraktiv aktivklasse.

Den øgede volatilitet på aktiemarkederne og den øgede økonomiske usikkerhed får især primære ejendomme til at fremstå som attraktive investeringsobjekter, eftersom disse ejendomme tilbyder stabile løbende pengestrømme og yderst attraktive risikostjerede afkast set i forhold til de likvide aktivklasser.

Den økonomiske usikkerhed gør til gengæld sekundære og relativt cykliske ejendomsinvesteringer endnu mere

risikable. Men da investorerne i løbet af 2016 har kunnet konstatere betydelige fald i afkastkravene i de primære segmenter, er spændet mellem primære og sekundære ejendomme nu så stort, at vi ikke forventer et setback i de sekundære markeder, som i dag kan fremstå som forholdsvis mere attraktive målt på de opnåelige risikostjerede afkast.

Vi forventer derfor, at de nuværende positive taktik på det danske ejendomsinvesteringsmarked vil fortsætte i 2017, selv om Trump indtager Det Hvide Hus.



Paradokset på det københavnske kontorudlejningsmarked

Ved udgangen af 2016 står der over en million kvadratmeter kontorer tomme i Hovedstadsområdet, mens potentielle lejere ikke kan finde de helt rigtige lokaler.

De seneste tomgangsstatistikker fra Oline/Ejendomstorvet viste i oktober 2016 en samlet tomgang på kontormarkedet i Hovedstadsområdet på 9,3%, hvor tomgangen i Københavns By var på 7,8%, mens den var 10,8% i resten af Hovedstadsområdet.

Dette betyder, at der samlet står ca. 1,1 mio. m² tomme kontorer i Hovedstadsområdet, heraf ca. 460.000 m² i Københavns By.

Tomme kvadratmeter dækker over få ejendomme

Det er tal, der umiddelbart kan synes høje, men som reelt dækker over et varieret billede. Tager man f.eks. tallene for Københavns By, så kan ca. 165.000 m² eller omtrent en tredjedel af det ledige areal relateres til 15 ejendomme.

Flere af disse ejendomme har stået tomme i længere tid af forskellige årsager. Nogle fremstår f.eks. i en utidssvarende stand og indretning, som gør det vanskeligt for potentielle lejere at forestille sig selv i lejemålet.

Andre markedsføres til lejeniveauer, som ligger over det, som de fleste virksomheder for øjeblikket er villige til at betale på de pågældende beliggenheder.

Behov for medarbejderoptimeret funktion og beliggenhed

Der er i dag hos mange virksomheder et stadig større fokus på, hvorledes deres lokaler fungerer i forhold til medarbejderne. Dette gælder især for geografisk placering i forhold til medarbejdere og kunder, herunder i forhold til offentlig transport.

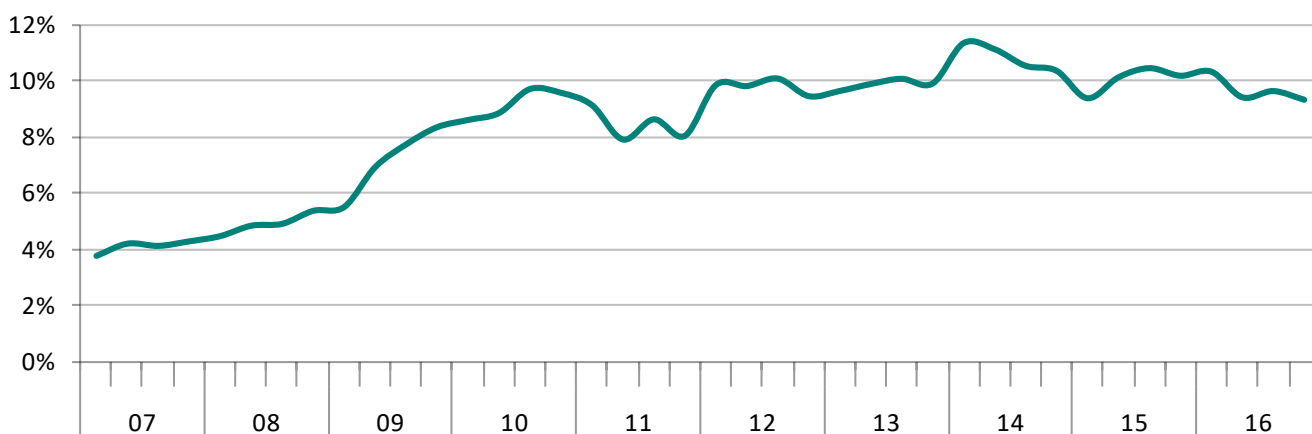
Mange virksomheder søger i dag placeringer nærmere ved byområder med optimal offentlig transport. Hertil sker der også en stor udvikling i behovene for funktionalitet og indretning.

I takt med, at mange virksomheder udvikler nye måder at arbejde på, er der også et stigende fokus på identitet og indretning af lejemål. Samtidig er der fortsat stort fokus på omkostningerne, hvorfor nye lokaler skal være både effektive og fleksible. Vi kan i Sadolin & Albæk desuden konstatere, at der er en meget begrænset efterspørgsel efter prestigebetonede kontorer til meget høje lejeniveauer.

Sporene skræmmer

Mere end 1 mio. m² tomme kontorer i Hovedstadsområdet kan selvfølgelig skræmme enhver investor fra at investere i

Figur 2: Tomgangen i Hovedstadsområdet for kontorer



Kilde: Oline/Ejendomstorvet.dk

nybyggerier. Vi ser således også, at de etablerede udviklere i dag markedsfører kontorprojekter, men at ingen af disse rent faktisk opføres i spekulation uden en væsentlig forhåndsudlejning. Der er således store udviklingsplaner for attraktive områder i Ørestad, Scanport og omkring Kalvebod Brygge, men fælles for dem alle er, at de afventer en hovedlejer på en væsentlig del af arealet for at kunne gå i gang.

Vi har i de seneste år praktisk talt ikke set spekulativt kontorbyggeri bortset fra ATP's udvikling af Pakhuset på Langelinie, Solstras Copenhagen Towers i Ørestad samt BOKA's projekter – først i Herlev og nu i Søborg.

Historisk set så vi nogle af de største succeser for spekulativt byggeri i Ørestad, hvor KLP i 2003 kom på markedet med 31.000 m² kontorer og senere i 2008 leverede den næste etape på 28.000 m², hvilke begge i dag betragtes som meget attraktive og generelt fungerer med en meget stabil lejerefterspørgsel og lille tomgang.

I dag er der volumenmæssigt et meget begrænset udbud af nyere kontorlokaler i "mellem-prissegmentet" i hele Hovedstadsområdet.

Stor succes når krav til placering, pris og indretning matcher

Vi har dog set flere projekter, hvor man har udviklet helt eller delvist i spekulation på ryggen af én eller flere ankerlejere. Dette omfatter bl.a. NCC's Company Houses

i Søborg og Vallensbæk samt Tetris' Turbinehuset projekt i Adelgade.

Her har det vist sig, at moderne kontorer har en stor efterspørgsel og bliver udlejet, når de matcher markedets krav til placering, pris og indretning.

For de fleste potentielle lejere er det en stor udfordring at binde sig til et projekt med en leveringshorisont på 18 måneder eller mere. Mange har behov for at rykke inden for 6-12 måneder.

Det kan derfor syntes paradoksalt, at der ikke udvikles flere moderne kontorbyggerier i mellem-prissegmentet fra ca. kr. 1.100-1.150 pr. m² i omegnen af København og op til ca. kr. 1.450-1.500 pr. m² i Københavns By.

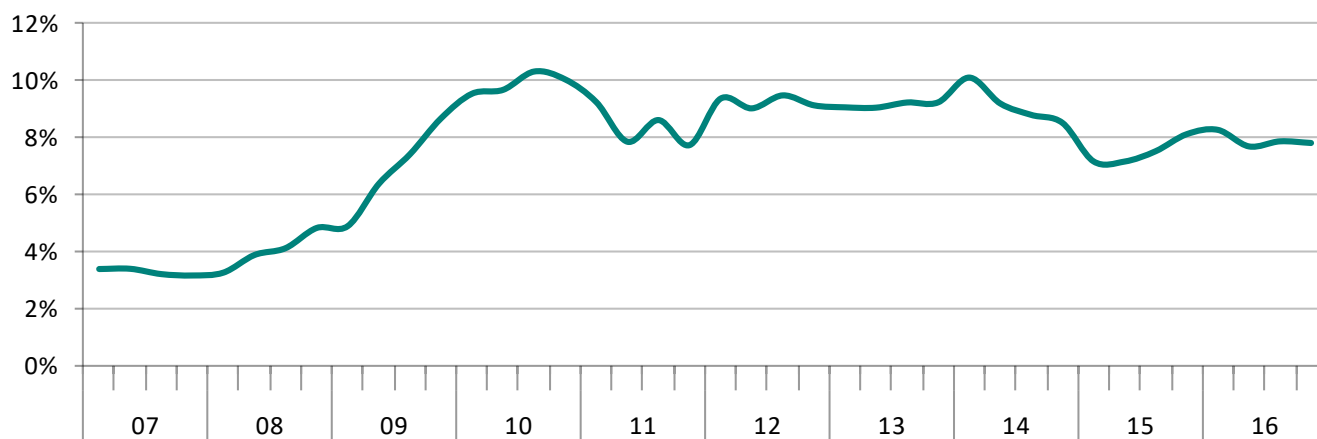
Lille risikovillighed giver mangel på erhvervslejemål

Dette skyldes især tilbageholdenhed hos såvel banker som investorer for så vidt angår finansiering og investering i moderne kontorbyggerier.

Her skræmmer sporene dels fra flere store spekulative byggerier, der helt eller delvist har stået tomme i længere tid, dels at det har været lettere og hurtigere at hente udviklingsgevinster på boligmarkedet i disse år.

En del af forklaringen kan også findes i, at udviklingen i markedsløjen for kontorer i Københavnsområdet historisk har været meget flad. Udviklingen af bl.a. havnearealer og

Figur 3: Tomgangen i Københavns By for kontorer



Kilde: Oline/Ejendomstorvet.dk

Ørestad i København har betydet udvikling af tusinder af nye grundarealer til erhverv, hvor der kan opføres nye kontorer.

Der har således aldrig været knaphed på nye udviklingsarealer i København, og det har holdt prisen nede på grundene og derved også på byggerierne. Når afkastkravene så falder, stiger lejeniveauerne ikke. På samme tid har vi set, at afkastet på udlejede kontorejendomme er faldet kraftigt de seneste år, hvilket burde give mulighed for udviklere til at tage en større risiko for at få en større gevinst.

Af hensyn til den fremtidige erhvervsudvikling i København kunne det være ønskeligt, at banker og investorer igen får mod på at udvikle nye og effektive kontorbyggerier, men at

de samtidig i højere grad forstår virksomhedernes behov og udvikler i overensstemmelse med disse.

Nøglen til fremtidens udvikling af Hovedstadsområdet som erhvervscentrum er at forstå de langsigtede behov hos brugerne og udvikle i overensstemmelse hermed.

Dette gælder både i forbindelse med fornyelse af eksisterende ejendomme og ved opførelse af nybyggerier.

Dette kunne forhåbentlig være en del af den fremtidige udvikling af de nye erhvervsområder i København og omegn – både i de nye udviklingsområder i København og især også langs Ring 3 med etableringen af den nye letbane.

Figur 4: Nye udviklingsområder i København



Last mile distribution

Globale megatrends spiller kraftigt ind på nye krav til lager- og logistikejendommers funktionalitet og beliggenhed.

På trods af svage væksttal på europæisk plan har der i 2016 været en stærkt stigende bruger-efterspørgsel efter lager- og logistikejendomme. Efterspørgslen efter mere lagerplads og logistikejendomme drives af en række globale megatrends, der forventes at medføre væsentlige ændringer i kravene til bygningernes funktionalitet og beliggenhed.

De tre vigtigste megatrends i forhold til lager- og logistikejendomme er globalisering, urbanisering og teknologisk acceleration.

Globalisering: Tilbage til nærområdet

Globaliseringen og udflytningen af produktionen til områder med lave produktionsomkostninger har de seneste 25 år resulteret i stigende global transport med udbygning af et logistiknetværk fra fabrik til slutbruger.

De negative konsekvenser for det danske marked for produktionsejendomme er åbenlyse, men tendensen med *right-shoring* eller *re-shoring* kan være med til at øge efterspørgslen på ejendomme til produktionsformål i Danmark. Efterspørgslen vil dog være rettet mod moderne og effektive ejendomme, der understøtter det teknologiske element, der er en nødvendighed for en hjemtagning af produktionen.

Urbanisering: Mulighed for revitalisering af erhvervsområder

Urbaniseringen er en kendt faktor i Danmark. Den betyder, at befolkningstilvæksten centrerer sig i Hovedstadsområdet, i det østjyske vækstbånd samt enkelte af de store provinsbyer. Befolkningstilvæksten medfører en fortætning af byerne med et stigende pres på ledige arealer og eksisterende erhvervsområder samtidig med, at infrastrukturelle investeringer i bl.a. letbanen langs Ring 3 skaber nye muligheder for en fortætning.

Mulighederne for fortætning ved de vigtigste knudepunkter langs med Ring 3 giver mulighed for en revitalisering af de eksisterende erhvervsområder inden for de 600 meter, som definerer stationsnærhedsprincippet.

Udviklingen af de resterende dele af erhvervsområderne vil i høj grad afhænge af det fremtidige behov for produktions- og logistikfaciliteter.

Right-shoring betyder placering af produktionen det sted, der understøtter den bedste kombination af produktionsomkostninger, effektivitet og kvalitet.

I et internationalt perspektiv er der eksempler på, at større byer stiller krav om en samlet logistikløsning, hvor leverancer til de centrale dele af byen sker fra et stort logistikcenter og derfra i miljøvenlige biler, der overholder emissionskravene til kørsel i bymidten. Eksempler på disse centrale løsninger er Padova i det nordlige Italien, Bruxelles og Monaco.

Teknologi: Stigende dagligvarehandel på internettet

Teknologiske acceleration har sammen med urbaniseringen en stor effekt på det fremtidige behov for ejendomme til lagerformål og i særdeleshed for ejendomme til terminalformål. Den stigende nethandel er et meget direkte eksempel på den teknologiske acceleration. Nethandlen i Danmark er ifølge DIBS steget med 70% over de seneste fem år og udgør samlet set ca. kr. 70 mia. og understøttes af en høj grad af digitalisering og velfungerende logistik. Den varebaserede nethandel udgør dog kun 32%, mens rejser og tjenesteydelser står for henholdsvis 53% og 15%.

Den varebaserede nethandel medfører i dag stigende krav til effektiviteten af den såkaldte "last mile distribution", der vurderes at udgøre ca. 25-30% af de samlede transportomkostninger fra fabrik til forbruger. Den stigende varebaserede nethandel omfatter i dag ikke kun tilbudsjagt på udvalgsvarer såsom elektronik og tøj m.v., men også dagligvarer fra virksomheder med en digital forretningsmodel såsom nemlig.com og aastiderne.com, hvor vigtigheden af et effektivt distributionsnet er centralt for omsætningen. Det ses tydeligt i de større byer, hvor nethandel med dagligvarer er op til fem gange højere.

Kravet om hurtig levering inden for aftalte time slots er vigtigt ved dagligvarer, men hurtig levering er også en kvalitetsparameter ved traditionelle udvalgsvarer, hvor kunden via track and trace funktionen kan følge varens vej fra lager til hjemmet.

Denne udvikling forventes at øge efterspørgslen efter centralt beliggende terminalejendomme med kort afstand til de store boligområder i tilknytning til København og Aarhus, men også efter ejendomme målrettet levering af dagligvarer, hvor layoutet effektivt understøtter flowet fra varelevering i lastbil over plukning af varer til pakning af bil til levering hos kunden.

Funktionen på ejendommen omfatter flere medarbejdere end der traditionelt er tilknyttet logistikejendomme, hvilket også stiller krav til parkeringsforhold og adgang til offentlig transport.

Attraktive afkastmuligheder

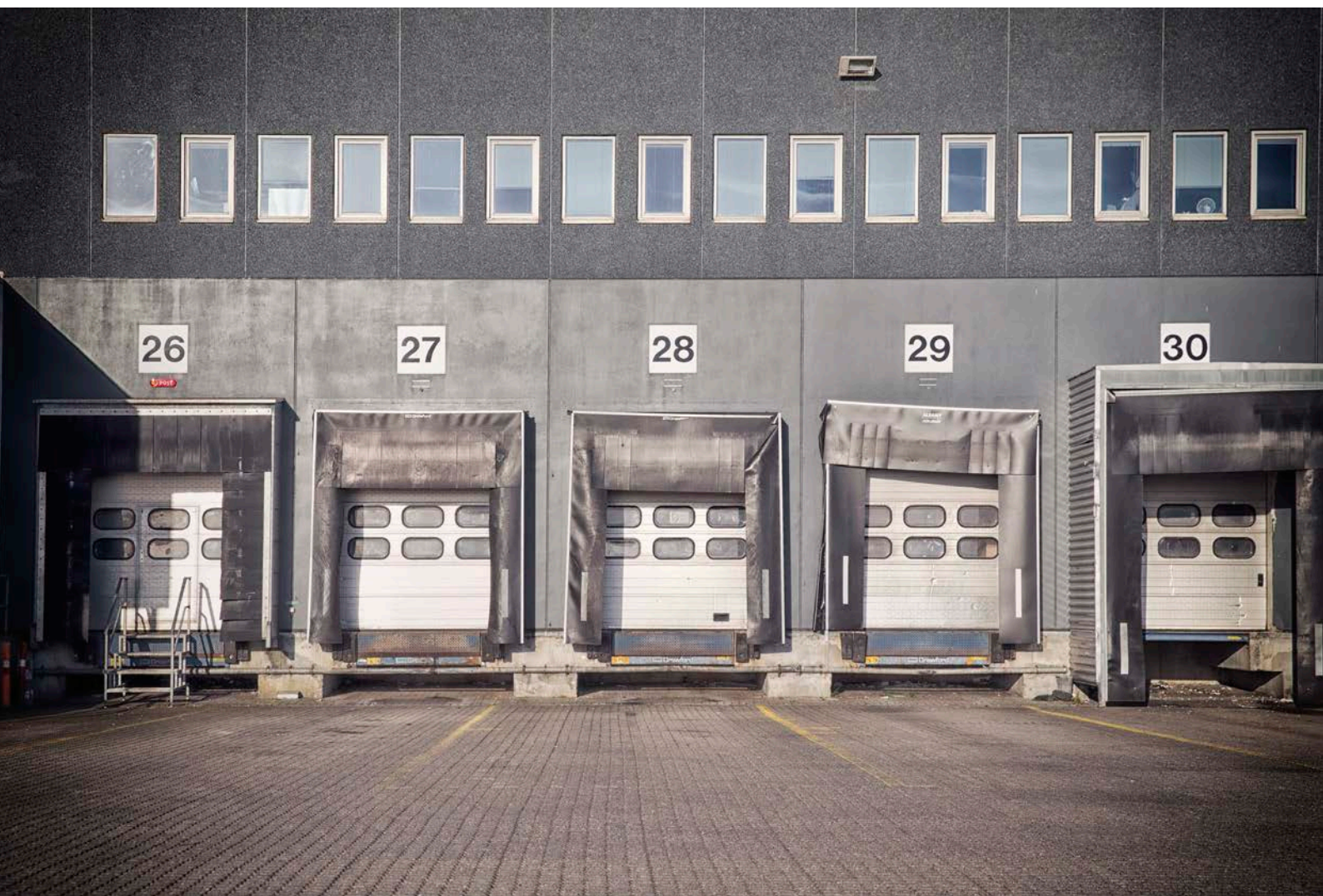
Mens nethandlen har været et disruptivt element i forhold til den traditionelle detailhandel, kan en "Uberisation" af logistikdelen også skabe nye udfordringer og bygningsbehov.

Deling af transportkapacitet og ad hoc adgang til lagerfaciliteter kan være med til at ændre kravene til beliggenheden samt konkurrencesituationen, hvor over-skudskapacitet kan udbydes på markedet.

I forhold til levering af varer til de tætte byområder fra Ring 3 og ind mod centrum er der en række nuværende erhvervsområder, som har potentialet til at blive en del af den fremtidige transportstruktur.

Det drejer sig bl.a. om områderne ved Ejby Industrivej, Mileparken, Smedeland, Midtager og ikke mindst Avedøre Holme.

Og med en moderne ejendom med den rette beliggenhed er der stadigvæk meget attraktive afkastmuligheder set i forhold til udlejningsrisikoen.



Markedsbarometer

Kontor	2012		2013				2014				2015				2016				Ændring 3. - 4. kv.	
	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.		
Leje																			- % -	
- Kr./m2/år eksklusive driftsomkostninger og skatter -																				
København	Primær	1.800	1.750	1.800	1.800	1.800	1.775	1.750	1.750	1.750	1.750	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	0,0%
	Sekundær	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.100	1.075	1.075	1.075	1.075	1.100	1.100	1.100	1.100	1.150	1.150	1.150	0,0%
Aarhus	Primær	1.400	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.350	1.400	1.400	1.400	0,0%
	Sekundær	750	750	750	750	750	750	750	750	750	750	750	775	775	775	775	775	775	775	0,0%
Trekantområdet	Primær	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.050	1.050	1.050	0,0%
	Sekundær	550	525	525	525	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	0,0%
Startforrentning																			- %point -	
København	Primær	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,00	4,00	4,00	4,00	0,0%
	Sekundær	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	6,25	6,00	6,00	-4,0%
Aarhus	Primær	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	0,0%
	Sekundær	7,00	7,00	7,00	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,50	6,50	6,25	6,25	6,25	6,25	0,0%
Trekantområdet	Primær	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,25	-4,5%
	Sekundær	7,50	7,50	7,50	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	0,0%
Tomgang																			- %point -	
Storkøbenhavn		10,1	9,4	9,6	9,9	10,1	9,9	11,3	11,1	10,5	10,3	9,4	10,1	10,4	10,2	10,3	9,4	9,6	9,3	-3,1%
Aarhus Amt *		13,7	13,3	13,1	13,5	13,2	13,8	13,0	12,3	12,3	12,5	10,6	11,1	12,1	9,3	9,3	8,9	8,5	9,1	7,1%
Trekantområdet		9,2	9,3	9,6	9,5	9,0	9,5	9,5	10,7	11,0	10,7	9,9	11,0	10,3	9,7	8,5	8,9	8,8	8,9	1,1%

Butik	2012		2013				2014				2015				2016				Ændring 3. - 4. kv.	
	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.		
Leje																			- % -	
- Kr./m2/år eksklusive driftsomkostninger og skatter -																				
København	Top	20.000	20.000	20.500	20.500	20.500	21.000	21.500	21.500	22.000	22.500	22.500	23.000	23.000	23.000	23.500	24.000	24.000	24.000	0,0%
	Høj	15.000	15.000	15.500	16.000	16.000	16.500	17.000	17.000	17.000	17.000	17.000	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	0,0%
	Lav	7.500	7.500	7.500	8.000	8.000	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	9.000	9.000	9.000	0,0%
Aarhus	Top	5.200	5.200	5.300	5.300	5.400	5.400	5.400	5.500	5.500	5.500	5.500	5.600	5.600	5.800	6.000	6.300	6.300	6.300	0,0%
	Høj	2.900	2.900	2.900	2.900	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	0,0%
Trekantområdet	Top	2.900	2.900	2.900	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	0,0%
	Høj	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250	0,0%
Startforrentning																			- %point -	
København	Primær	5,00	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,00	4,00	3,75	3,50	3,50	3,50	3,25	-7,1%
	Sekundær	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	6,25	6,25	6,00	6,00	6,00	5,75	-4,2%
Aarhus	Primær	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	4,75	4,50	4,50	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	0,0%
	Sekundær	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	0,0%
Trekantområdet	Primær	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,00	-4,8%
	Sekundær	7,25	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	0,0%
Tomgang																			- %point -	
Storkøbenhavn		4,4	4,2	4,6	4,4	4,5	4,7	4,5	4,3	4,2	4,3	4,0	4,3	4,4	4,3	4,1	4,0	3,7	3,9	5,4%
Aarhus Amt *		6,6	7,1	6,1	5,9	5,8	5,7	6,1	5,9	5,8	5,3	5,6	5,5	5,6	6,4	5,6	5,5	6,0	5,6	-6,7%
Trekantområdet		9,4	10,2	9,4	9,7	8,7	8,9	8,9	9,6	9,9	9,7	9,9	9,8	9,8	8,9	8,5	9,1	9,4	9,0	-4,3%

Lager/produktion	2012		2013				2014				2015				2016				Ændring 3. - 4. kv.	
	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.	1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.		
Leje																			- % -	
- Kr./m2/år eksklusive driftsomkostninger og skatter -																				
København	Primær	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	575	0,0%
	Sekundær	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	0,0%
Aarhus	Primær	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	425	425	425	0,0%
	Sekundær	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	0,0%
Trekantområdet	Primær	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	400	425	425	425	0,0%
	Sekundær	225	225	225	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	275	0,0%
Startforrentning**																			- %point -	
København	Lang	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,00	7,00	7,00	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	6,25	6,25	6,25	0,0%
	Kort	9,00	9,00	9,00	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,25	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	8,75	8,75	8,50	-2,9%
Aarhus	Lang	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,00	7,00	7,00	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	0,0%
	Kort	9,00	9,00	9,00	9,25	9,25	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50	9,00	9,00	9,00	8,75	8,50	8,50	-2,9%
Trekantområdet	Lang	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	6,75	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	0,0%
	Kort	9,00	9,00	9,00	9,25	9,50	9,50	9,75	9,75	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	9,75	-2,5%
Tomgang																			- %point -	
Storkøbenhavn		4,5	4,7	4,4	4,7	4,2	4,3	4,2	4,1	4,0	4,3	3,9	3,6	3,8	3,8	3,9	3,4	3,1	2,7	-12,9%
Aarhus Amt *		5,5	5,3	4,9	5,1	5,3	5,2	5,1	5,0	4,1	4,2	4,6	4,5	4,3	4,2	3,8	4,0	3,9	4,0	2,6%
Trekantområdet		3,7	3,9	4,1	4,2	4,4	4,3	4,1	4,0	4,1	3,7	3,6	3,2	3,2	2,8	2,5	2,9	2,6	2,9	11,5%

* Nu administrativt del af Region Midtjylland

** Lang og kort henviser til kontraktens længde



Sadolin & Albæk A/S

Palægade 2-4
1261 København K
T: +45 70 11 66 55

Skovvejen 11
8000 Aarhus C
T: +45 70 11 66 55

E: sa@sadolin-albaek.dk
W: sadolin-albaek.dk

CVR: 10525675
ISSN: 2246-6959