



Brancheanalyse: Top-30 Ejendomsselskaber



Økonomisk Ugebrev

Indhold

- Side 3: [Milliardforbedring i ejendomsselskaber](#)
Side 5: [Kun de seriøse ejendomsselskaber tilbage](#)
Side 6: [Ejendomsforeningen dropper høje anbefalinger](#)

ØKONOMISK UGEBREV CFO UDGIVES AF:

Økonomisk Ugebrev A/S
Slagtehusgade 4-6
1715 København V
CVR-nr: 31760623
Redaktionens tlf. 70 23 40 10
Hjemmeside: www.ugebrev.dk
E-mail: kontakt@ugebrev.dk

ABONNEMENT: John Bo Northroup, jbn@ugebrev.dk
ANNONCERING: John Sørensen, js@ugebrev.dk
ABONNEMENT: Helår 5.995 kr. Halvår 3.600 kr. eks. moms
Læs mere om abonnementsvilkår på www.ugebrev.dk

ANSVARSHAVENDE CHEFREDAKTØR OG DIREKTØR:

Morten W. Langer
REDAKTION: Ejlfif Thomasen, Stephan Wedel Alsman, Carsten Vitoft, Morten Sørensen, Sten Thorup Kristensen
REDIGERING OG LAYOUT: John Bo Northroup og Hanne Sindbæk
GRAFIK OG RESEARCH: Bettina Vester, Julie Flensborg-Madsen, Nicolai Vennekilde, Kia Marie Jerichau

DESIGN: Jakob Bekker
ISSN 1903-8666
BOGHOLDERI: Jørgen Olsen, jol@mm.dk

KOPIERING ELLER VIDERESENDELSE IKKE TILLADT

TEMA Milliardforbedring i ejendomsselskaberne

2010 blev et betydeligt bedre år for de store danske ejendomsselskaber end året før. For de 30 største ejendomsselskaber blev samlede værdireguleringer i 2009 på minus 962 mio. kr. vendt til et plus på 155 mio. kr. sidste år. Til gengæld faldt driftsresultatet (før værdireguleringer) med ca. én pct. til 6,17 mia. kr. mod 6,26 mia. kr. året før. Det gennemsnitlige afkast på de samlede aktivværdier faldt også en smule - fra 5,04 pct. til 4,76 pct., viser Økonomisk Ugebrevs årlige brancheanalyse af de 30 største ejendomsselskaber.

Bag tendensen til faldende afkast ligger betydeligt større omkostningsstigninger end lejeindtægter, som antageligt fortsat er under pres på grund af mange ledige kontorkvadratmeter indenfor erhverv. De samlede driftsindtægter steg godt en halv mia. kr., mens driftsudgifterne steg med lidt over 600 mio. kr. Selskabernes samlede aktivværdier steg knap ni mia. kr. - fra 120 mia. kr. til 129 mia. kr. Største tilkøb var der i de store ejendomsselskaber, blandt andet Danica Ejendomsselskab, Dades, Nordea Pension, SEB Ejendomme, M. Goldsmith Ejendomme og Holberg Fenger Invest. Kun ni af de 30 undersøgte ejendomsselskaber var mere aktive købere i markedet, mens hovedparten af de øvrige har stort set uændrede aktivværdier, hvilket antageligt afspejler, at der hverken har været køb eller salg.

Største fremgang i driftsresultat fra 2009 til 2010 har der været i Jeudan, C.W. Obel, Goldsmith Ejendomme, Fenger Invest og Sygeplejerskernes Ejendomsselskab. Størst tilbagegang har der været i Dades, Sampension,

Dansk Supermarked Ejendomme er i særklasse

Målt på det rene driftsafkast er listens suverænt bedst indtjenende selskab Dansk Supermarked Ejendomme. Forklaringen er, at koncernens ejendomme, der udlejes til Dansk Supermarked, afskrives til en skønnet restværdi over 20 år. Herudover kan de nedskrives ekstra, hvis det skønnes nødvendigt. Det betyder givetvis, at de er prissat endog ganske markant under markedsværdi. Efter yderligere tilgang i det forløbne år af nybyggede ejendomme er der ifølge regnskabet ejendomme for 6,4 mia. kr. og de har udløst en husleje på 1,1 mia. kr. I praksis er der endda tale om en endnu højere lejeindtægt i forhold til den bogførte værdi, fordi tilgangen af nye ejendomme ikke modsvares af lejeindtægter for hele året. Dermed vil det efterfølgende års lejeindtægter givetvis være noget højere, og afkastet i 2011 vil givetvis være højere end de 13,7 pct., der var tilfældet i 2010. Koncernen har i øvrigt i det forløbne år optaget yderligere realkreditlån i ejendommene. Hovedparten af realkreditlåne er videreudlånt til ejeren til en rente på godt 2,6 pct.

Nykredit Ejendomme og Tegnholm Park P/S.

Et af de selskaber, der ganske godt tegner billedet af branchens bedring, er ATP Ejendomme. Selskabets portefølje er udelukkende erhvervsejendomme med tre fjerdedele indenfor kontor og knap en fjerdedel detailhandel. Koncernen har mærket en svagt stigende udlejningspct., og en fordeling, hvor de bedst beliggende ejendomme har klaret sig bedst gennem året. Afkastkravet til de gode ejendomme har været svagt faldende, og det er baggrunden for opskrivninger på godt tre pct. Samlet har der været lidt pres på udlejningspriserne, så driftsindtægterne er faldet lidt henover året.

Den forholdsvis positive udvikling har holdt hen gennem første halvår 2011. "Vi har indgået lige så mange lejekontrakter i første halvår som i hele 2010. Men henover sommeren har der helt klart været et stemningsskifte. Vi ser nu en svagt stigende tomgangsprocent og et prispres. Inden for kontor og detail skal det virkelig være førsteklasses ejendomme for at udlejningsprisen holder. Men vi ser et uændret afkastkrav på førsteklasses ejendomme. Det betyder at selvom renten er faldet, så er risikotillægget steget tilsvarende, og når det gælder de sekundære ejendomme, så er de helt klart faldet i værdi," siger direktør Michael Nielsen fra ATP Ejendomme.

I den dårlige ende af spektret ligger blandt andet Nykredit Ejendomme, hvis driftsresultat faldt med 39 pct. Afkastet beregnet i forhold til nogenlunde uændrede aktivværdier faldt fra 4,2 pct. til 2,9 pct., hvilket hører til blandt de laveste afkastprocenter - sammen med Goldsmith Ejendomme, der har været aktiv køber de seneste år.

Nykredit Ejendomme forventer også underskud i 2011. Den altovervejende indtjening kommer fra udlejning af ejendomme til andre dele af Nykreditkoncernen. "Det er altovervejende byggeriet af Krystallen, der har givet de dårlige resultater. Det betyder at vi fra 2012 kommer til at ligne et mere almindeligt ejendomsselskab," siger direktør Thomas Boisen fra Nykredit Ejendomme.

"Vi har været nødt til at nedskrive på Krystallen for at overholde Finanstilsynets krav, selvom vi tager byens højeste kvadratmeterleje," siger han.

fortsættes næste side

Top 5: beregnet afkast (pct.)

	2010	2009	Ændr. Pct.
Dansk Supermarked Ejendomme	13,7	16,1	-15
ALM. Brand Ejendomsinvest	6,5	6,1	5
Ejendomsselskabet Norden II Invest	6,0	5,5	9
Nordea Pension Danmark, Ejendomsselskab II	5,9	6,6	-11
ATP-Ejendomme	5,7	6,5	-12

Kilde: Økonomisk Ugebrev Research