

Nyt hotelprojekt i Cardiff, hovedstaden i Wales**side 3**

K/S Habro-Reading tæt på fuldtegning

side 3

Afkastet på engelske ejendomme i top

side 4

Udbud af Habros hidtil største ejendomsprojekt – 62% fortegnet

side 5

416 lækre hotelværelser i Edinburgh nu under Habro-selskabers ejerskab

side 6

Ændring af belåning imødegår 4% afskrivning

side 6

Brugte 10 personers anparter til salg

side 7

Budget-hoteller stormer frem

side 8

Subprime krisen

side 11

Ny klageordning for ejendomsinvestorer

side 12

Skatteforhold

side 13



Nyt hotelprojekt i Cardiff, hovedstaden i Wales

Habro udbyder nu anparter i et 10-personers projekt i et velbeliggende hotel, der er udlejet for de næste 86 år med leje garanti fra en børsnoteret engelsk hotelkæde.

Hotellet ligger i Storbritanniens største rundkørsel ved motorvejsafkørslen til Cardiff, der med 320.000 indbyggere og et opland på cirka 800.000, er Wales' økonomiske og politiske centrum. Byen har i de seneste årtier oplevet en betydelig vækst og er en af Storbritanniens hurtigst voksende større byer.

Byen oses af historie. Et af byens flagskibe er skabelsen af Cardiff Bay, som er Europas største havnefront i et bycentrum. Med 11 millioner besøgende om året er Cardiff Storbritanniens 3. mest besøgte turistby, kun overgået af London og Edinburgh.



Hotellet er udlejet til en børsnoteret hotelkæde de næste 86 år. Lejegaranten har den højeste rating 5A1 hos Dun & Bradstreet. Ejendommen er købt til et højt startafkast. Lejen reguleres op til markedsniveau hvert 5. år med stigningen i det engelske inflationsindeks RPI, der i det seneste år er steget med 4,2%. Første lejeregulering er allerede i 2009, hvor der er udsigt til en lejestigning på 16,7%.

80% af ejendommens købesum er finansieret i England uden personlig hæftelse fra investorerne, hvilket underbygger den høje sikkerhed.

Køb af 1/10 af projektet giver et skattefradrag i topskattegrundlaget på kr. 670.000 i 2007. Der spares kr. 400.000 i skat, og da den finansierede indbetaling kun udgør kr. 300.000, vil investor have kr. 100.000 i fri likviditet af investeringen allerede i det første år.

Kryds af på svarkortet og få tilsendt fyldigt prospekt, revisor- og advokaterklæringer på dette projekt

K/S Habro-Reading tæt på fuldtegning

K/S Habro-Reading er nu tæt på fuldtegning. Ejendommen ligger i byen Reading, ikke langt fra London, på byens bedste beliggenhed. Der er tale om en detailhandelsejendom, hvor lejestigningspotentialet er større end gennemsnittet. Med fuldtegningen nærmer Habro sig allerede en årsomsætning på ½ mia. kr. 2007 tegner således til igen at blive et godt år for Habro.

Kryds af på svarkortet og få tilsendt tegningsprospektet, hvis du vil med før fuldtegning

Afkastet på engelske ejendomme i top

Engelske ejendomme gav i 2006 et imponerende afkast på 18,10%. Det er højere end afkastet på nogen af de andre markeder, der traditionelt set udbydes ejendomsprojekter på i Danmark. For Europa som helhed var afkastet på 13,30% i 2006.

Afkast på europæiske ejendomme målt i lokale valutaer for året 2006

| Afkast i % for året | Alle ejendomme | Retail | Kontorer |
|---------------------|----------------|--------|----------|
| Tyskland | 1,33% | 5,37% | -0,89% |
| Danmark | 17,80% | 15,40% | 16,00% |
| Sverige | 16,20% | 18,50% | 15,40% |
| Storbritannien | 18,10% | 15,20% | 23,00% |
| Hele Europa | 13,30% | 14,80% | 13,20% |

Kilde: IPD – Investment Property Databank

Engelske ejendomme bedre end obligationer og aktier

Man skal aldrig lægge alle sine æg i én kurv, og det er derfor altid en god ide at sprede sine investeringer på bl.a. ejendomme, aktier og obligationer. Set i et historisk perspektiv er det imidlertid ganske interessant at sammenligne afkastet i de forskellige segmenter. Og her viser det sig, at investering i engelske ejendomme klarer sig bedre end investering i engelske obligationer og aktier.

Over de seneste 3 år har de engelske ejendomme givet et afkast på 18,5% p.a. mod 17,2% p.a. på aktier og 4,6% p.a. for obligationer. Går man 5 år tilbage er forskellen endnu mere markant.

Afkast mellem alternative investeringsmuligheder

Gns. afkast over:

| Totalafkast over 1 år | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 3 år | 5 år |
|-----------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ejendomme | 9,9% | 10,9% | 18,3% | 19,1% | 18,1% | 18,5% | 15,3% |
| Aktier (FTSE) | -22,7% | 20,9% | 12,8% | 22,0% | 16,8% | 17,2% | 10,0% |
| Obligationer (FTSE) | 10,3% | 1,8% | 6,6% | 7,4% | -0,1% | 4,6% | 5,2% |

Kilde: London Stock Exchange & IPD – Investment Property Databank

Sammenligningen underbygger antagelsen om, at investorer med en langsigtet investeringshorisont altid bør have en ikke uvæsentlig del af sin opsparing placeret i ejendomme.

Habro ejendoms-koncept med investering i langtidsudlejede engelske investeringsejendomme med en gennemsnitlig restløbetid på mere end 50 år er ideel for den langsigtede investor, idet de lange lejekontrakter til sikrer, at investorerne, trods eventuelle kortvarige udsving i ejendomspriserne, selv kan bestemme et gunstigt salgstidspunkt for ejendommen.

Udbud af Habros hidtil største ejendomsprojekt – 62% fortegnet

Straksafskrivninger på inventar og driftsmidler

Med en anskaffelsespris på 38,25 mio. engelske pund, svarende til kr. 420 mio., udbyder Habro nu sit hidtil største ejendomsprojekt, K/S Habro-Edinburgh, International, til blot 10 deltagere. 62% af ejendommen er erhvervet af professionelle investorer i en private placement, og nu udbydes de resterende 38% af anparterne til op til 4 nye deltagere.

Investor kan vælge mellem kontant indbetaling eller finansieret indbetaling. Ved kontant indbetaling opnås en stor rentebesparelse, mens finansieret indbetaling medfører overskud af investeringen i hele investeringsperioden.

Hotellet har en førsteklasses beliggenhed i Edinburgh, Skotlands hovedstad, med udsigt til Edinburgh Castle. Hotellet består af 171 velindrettede værelser. Der er spa, fitness, indendørs swimmingpool, restaurant og alle de faciliteter, som nutidens forretningsrejsende og turister sætter pris på. Hotellet er veldrevet, og lejereren tjener gode penge på hoteldriften.



Hotellet drives sammen med et tilsvarende hotel i Edinburgh, som Habro udbød og fuldtegnede i december 2006. Samlet repræsenterer hotellerne 280 værelser i hjertet af Edinburgh.

Hotellet er udlejet til en bonitetsstærk lejer i de næste 34 år. Lejen stiger hvert 5. år med stigningen i inflationen (RPIX). Købet er finansieret med et lån på 85% af ejendommens købspris uden personligt gældsansvar for investorerne, hvilket underbygger den høje sikkerhed i ejendommen og udlejningen.

Investeringen er ideel for personer med en ekstraordinært høj indkomst i 2007, eller for personer med opsparede overskud under virksomhedsskatteordningen, som man gerne vil have geninvesteret uden brandbeskatning.

Køb af 1/10 af projektet giver et skattefradrag på kr. 3,1 mio. kr. i 2007. Investor kan vælge at foretage kontant indbetaling af indskudskapitalen eller lånefinansiere indbetalingen. Vælges der lånefinansieret indbetaling, beløber investors likviditetsoverskud i 2007 sig til mere end kr. 500.000 pr. 1/10 af projektet. Investeringen giver et godt afkast over investeringsperioden.

Rekvirer fyldigt tegningsprospekt med revisor- og advokaterklæringer ved afkrydsning på svarkortet.

416 lækre hotelværelser i Edinburgh nu under Habro-selskabers ejerskab

Habro er nu blevet en betydende spiller på Edinburghs hotelmarked. K/S Habro-Edinburgh ejer et Hilton-hotel med 136 værelser, og sammen med Apex-hoteller i K/S Habro-Edinburgh, Grassmarket og –International besidder Habro-selskaber nu hoteller med i alt 416 værelser centralt i Edinburgh. Hotellerne drives af professionelle hotel-kæder, men den viden, som Habro oparbejder fra de enkelte hotellers drift og udvikling, har stor betydning for vurderingen af projekternes fremtidige forløb, herunder ikke mindst når lejen skal reguleres op til markedsniveau.

Ændring af belåning imødegår ulempen ved 4% afskrivning

Folketinget vedtog kort før sommerferien at nedsætte afskrivningsprocenten på bygninger fra 5% til 4%. For Habros eksisterende ejendomsprojekter betyder det, at skattefradragene alt andet lige bliver mindre end oprindeligt budgetteret, hvorved de oprindelige investorindbetalinger kommer til at overstige investorernes løbende skattebesparelse.

For at imødegå dette har Habros finansafdeling i længere tid arbejdet på en omlægning af kommanditselskabernes 2. prioritetslån. Kommanditselskabernes bestyrelser får løbende tilsendt beslutningsgrundlag, hvorefter der rettes henvendelse til de pågældende pengeinstitutter med anmodning om en lempeligere afvikling af 2. prioritetslånene. Herved forventes investorernes indbetalinger til projekterne at kunne blive reduceret, og investorerne kan bevare positiv likviditet af investeringen i hele projektets løbetid.

Kommanditselskaberne er begunstigede af, at projekterne har udviklet sig bedre end oprindeligt budgetteret, og selskaberne står derfor godt i forhandlingerne med långiver. Ejendommene er steget markant i værdi, der er ingen investorrestancer, og fremtidsudsigterne er lyse. For K/S Habro-Edinburghs og –Gatwicks vedkommende tegner det endda til, at omlægningen af 2. prioritetslånet kan resultere i, at investorindbetalingerne kan stoppes ved udgangen af 2007.

Alle nye projekter baseres på 4% afskrivning fra 2008, og nedsættelsen har derfor ingen indvirkning på disse projekter.

Opbelåning af 1. prioritetslån reducerer investorindbetalinger

Opbelåningssagerne i K/S Habro-Nottingham og –Isle of Man har taget sin tid at få på plads. For at undgå breakage costs og omkostninger til due diligence m.v. er opbelåningerne søgt gennemført hos den nuværende 1. prioritetslångiver, men på grund af disses monopol-lignende forhandlingsposition har det været vanskeligt at få långiverne til at ekspedere sagerne hurtigt.

I K/S Habro-Nottingham bevirker opbelåningen, at investorernes indbetalinger formentlig kan stoppe ved udgangen af dette år. Nye budgetter er under udarbejdelse og udsendes snart til investorerne. I K/S Habro-Isle of Man forventes låneforhøjelsen udbetalt indenfor få dage eller uger. Her tyder det på, at investorernes indbetalinger kan reduceres.

De næste projekter, hvori der på baggrund af de opnåede lejestigninger søges opbelåning af 1. prioritetslånet, er K/S Habro-Lowestoft og –Ipswich City. Habro har indgået aftale med en engelsk finansmægler om at varetage opbelåningerne i England. Den pågældende person er flyttet ind på Habros kontor i London, og dermed er Habro blevet tilført en kapacitet på området til at varetage det daglige ansvar for at holde processen i gang.

1/10 til salg af langtidsudlejet hotel i Nottingham

En investor i K/S Habro-Nottingham har anmodet Habro Fondsmæglerselskab a/s om at formidle salg af sin 10% ejerandel af kommanditselskabet, idet investors privatøkonomiske forhold har ændret sig.

Der er tale om et hotel på 68 værelser i byens centrum, udlejet til Strathdon (Nottingham) Limited, et selskab under hotel-kæden Peel Hotels (www.peelhotels.co.uk). Lejekontrakten løber til juni 2067 med ret for lejer til at forlænge i yderligere 25 år.

Lejer er ved at modernisere hotellet. I første omgang drejer det sig om hotellets indgangsparti og lobby, samt værelserne på 1. sal. Herefter følger formentlig en istandsættelse af de øvre etager.

Lejen garanteres af de tidligere lejere Scottish & Newcastle Plc og Thistle Hotels Ltd., og lejesikkerheden er meget høj. Næste lejeregulering er i år 2012, hvor lejen skal reguleres op til markedsniveau med markedslejestigningen i de foregående 21 år, siden lejen sidst har været reguleret.

Investorernes indbetalinger til projektet forventes at stoppe ved udgangen af 2007. Der påregnes således ikke indbetalinger til projektet udover den kontante købspris, som kan lånefinansieres gennem Habro og afvikles i takt med de opnåede skattefordele.

Købet giver et skattefradrag på cirka kr. 250.000 i 2007 i topskattegrundlaget med en skatteværdi på 59,7%.

Kryds af på svarkortet og få tilsendt fyldigt tegningsmateriale på denne investeringsmulighed, der henvender sig til en bred kreds af investorer pga. projektets størrelse

Også brugte anparter til salg i K/S Habro-Torquay

K/S Habro-Torquay ser ud til at være det 10-personers projekt hos Habro, hvori der handles flest brugte anparter. En investor, der ejer 1/10 af projektet gennem et ApS, har anmodet Habro Fondsmæglerselskab a/s om at formidle salg af sin ejerandel, idet selskabet ikke længere har brug for de skattemæssige afskrivninger. Tidligere har Habro Fondsmæglerselskab a/s formidlet henholdsvis 10% og 25% af projektet for 2 andre investorer.

Der er tale om en af de bedst beliggende detailhandelsejendomme i Torquay, der ligger på den engelske sydkyst, kaldet "den engelske Riviera" på grund af det meget milde klima. Der er et godt udviklingspotentiale i ejendommens anvendelse, ligesom det med tiden kan vise sig muligt at omorganisere lejeforholdene med ekstra fortjeneste til følge for investorerne.



Ejendommen er lejet ud i de næste 67 år til et partnership bestående af et af Englands største ejendomsselskaber og et selskab kontrolleret af en amerikansk investeringsbank. Herudover hæfter Woolworths, der driver forretning fra ejendommen, for lejen i hele restløbetiden. Der vil ifølge lejekontrakten til stadighed være en lejerreserve på 25% i ejendommen, og lejesikkerheden er således helt i top.

Investor indtræder i et velkørende projekt. 1/10 af projektet giver et skattefradrag på over 400.000 kr. pr. 1/10 af projektet. Der er tale om en investering med et attraktivt fradrag- og likviditetsforløb samt et afkast, der måler sig blandt de højeste på markedet.

Kryds af på svarkortet og få tilsendt fyldigt tegningsmateriale

Budget-hoteller stormer frem

Lavprishotelmarkedet oplever stor vækst og er inden for de sidste par år for alvor blevet en stor spiller på det engelske hotelmarked. Selv om lavprishotellerne kun står for 12% af den samlede værelseskapacitet i UK, så har de to førende lavprishoteller Travelodge Hotels og Premier Travel Inn vokset sig til 2 af UK's største hotelkæder.

Årsagen er, at mange lavpris-hotelkæder er blevet opkøbt af fonde med kapital nok til at finansiere aggressive vækstplaner. Et godt eksempel herpå er Travelodge, som blev solgt til Dubai International Capital for kr. 7,5 mia. Fonden har i samarbejde med Travelodge fremlagt en vækstplan, hvor målet er at bygge 40 hoteller om året til og med 2020.

Grant Hearn, direktør for Travelodge, har således udtalt, at Travelodge og Premier Inn hver vil komme op på en markedsandel på 10% af det totale hotel marked indenfor den nærmeste årrække.

Udviklingen illustreres godt af, at der i august 2007 blev åbnet 140 hoteller i UK, og heraf var 90 indenfor kategorien lavpris-hoteller. Der er bred enighed blandt ejendomsanalytikere om, at lavpris-hotelmarkedet vil vokse med ca. 50% over de næste fem år og nå en samlet omsætning på £ 1,5 mia. (Kilde: Sunday Times, November 4th, 2007)

Dette lover godt for Habro's fremtidige udbud af hoteller, da vi har et godt samarbejde med Travelodge Hotels, som allerede på nuværende tidspunkt er lejer i flere Habro projekter.

UK hoteller klarer sig bedre end retail

I UK har hoteller og retail gennem de senere år oplevet høje prisstigninger. Hvor retail lagde godt ud i starten af det nye årtusind, ser de senere års udvikling ud til at favorisere hotelejendomme, som den mest attraktive investeringsmulighed. Mange ejendomsanalytikere både nationalt og internationalt forventer, at hoteller vil overtrumfe retail også i 2007.

Akk. udvikling i indeks

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Hotel index | 100 | 104,18 | 116,22 | 128,93 | 142,81 | 161,54 |
| Retail index | 100 | 105,43 | 125,15 | 130,47 | 140,72 | 149,02 |

Kilde: Baseret på Christie + Co Business Intelligence, "Business Outlook 2007"

En væsentlig grund til, at hotelejendomme i UK i øjeblikket nyder så stor efterspørgsel, skal ses i relation til den forestående Olympiade i 2012, som London er vært for. Det har de senere år haft stor indvirkning på priserne og efterspørgslen for hotelejendomme. Det illustreres også, når man betragter den gennemsnitlige årlige stigning indenfor de to segmenter over de seneste år.

Gns. stigning p.a. i %

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Hotel index | 4,18 | 11,56 | 10,94 | 10,77 | 13,11 |
| Retail index | 5,43 | 18,45 | 4,47 | 7,86 | 5,89 |

Kilde: Baseret på Christie + Co Business Intelligence, "Business Outlook 2007"

Det fremgår af tabellen, at stigningen for hotelejendomme har ligget mellem 4% og 13%, mens den for retail har ligget mellem 5% og 18%. Der er endnu ingen officielle tal på udviklingen for 2007, men det tyder på, at hoteller igen vil klare sig bedre end retail.

Lejeregulering – nøglen til fortjeneste i ejendomsprojekter

Der har været travlt på lejereguleringsfronten i 2007. Lejereguleringen i K/S Habro-Ipswich City (Bhs) og –Lo-westoft er afsluttet med pæne lejestigninger.

I K/S Habro-Ipswich (Sainsbury's) er der indgået en god aftale om en lejeforhøjelse til £277.000 p.a. mellem agenterne. Begge parter bestyrelse har nu godkendt forliget.

I K/S Habro-Victoria Street venter parterne fortsat på, at opmanden i arbitration-sagen skal komme med sin afgørelse. Det er en kompliceret sag, hvor det kan blive alt fra ingen til en stor lejeforhøjelse, og procesrisikoen er større end normalt.

I december 2007 er der lejeregulering i K/S Habro-Tamworth og –Islington, London. Habros lejeagenter har forberedt deres lejrappporter, og K/S-bestyrelserne vil nu skulle tage stilling til det videre forløb. Der er lagt op til pæne lejestigninger, ikke mindst i Islington, hvor lejen gerne skulle stige med mindst 50% siden seneste lejeregulering for 5 år siden.

Ny lejer i Gatwick istandsætter hotellet for ca. kr. 5 mio.

Lejeren af hotellet i Gatwick, der ejes af K/S Habro-Gatwick, har overdraget lejekontrakten til en ny lejer, Menzies (www.menzies-hotels.co.uk), med leje garanti fra Menzies Hotels Holding Ltd. Hotellet trænger til vedligeholdelse, og derfor er det godt for projektets videre forløb, ikke mindst for den forestående lejeregulering i 2010, at Menzies ved samtaler med Habros ejendomsadministration har oplyst, at de istandsætter og renoverer hotellet for ca. kr. 5 mio. både indvendigt og udvendigt. Hotellet drives nu under navnet Menzies Chequers Gatwick.

Lejeoverdragelsen forringer ikke kommanditselskabets lejesikkerhed, idet de engelske regler sikrer, at alle tidligere lejere af hotellet hæfter for den nye lejers forpligtelser. K/S Habro-Gatwick har således bl.a. leje hæftelse fra Scottish & Newcastle Plc (det bryggeri, som Carlsberg p.t. forsøger at overtage), Thistle Hotels Ltd (en af Englands største hotelkæder), Curson Partnership (der ejer en større Thistle hotel-portefølje), og nu også hotel-kæden Menzies' engelske holdingselskab.

Ny lejer i K/S Habro-Edinburgh giver mulighed for merindtjening

Hilton, der driver Edinburgh Grosvenor, har anmodet om tilladelse til at overdrage den 87-årige lejekontrakt med leje garanti fra et amerikansk datterselskab i hotel-kæden. Der er forbud i lejekontrakten mod overdragelse. Parterne forhandler nu om vilkårene for overdragelsen. For kommanditselskabet er det af afgørende betydning, at lejesikkerheden og hotellets markedsværdi ikke forringes. Herudover skal kommanditselskabet have en passende kompensation for at imødekomme lejerens ønsker.



Det er for tidligt at sige, om der kommer noget ud af forhandlingerne, men sagen viser, at de lange lejekontrakter i Habros projekter indeholder en "skjult" mulighed for, at investorerne kan opnå merfortjeneste i lejeperioden.

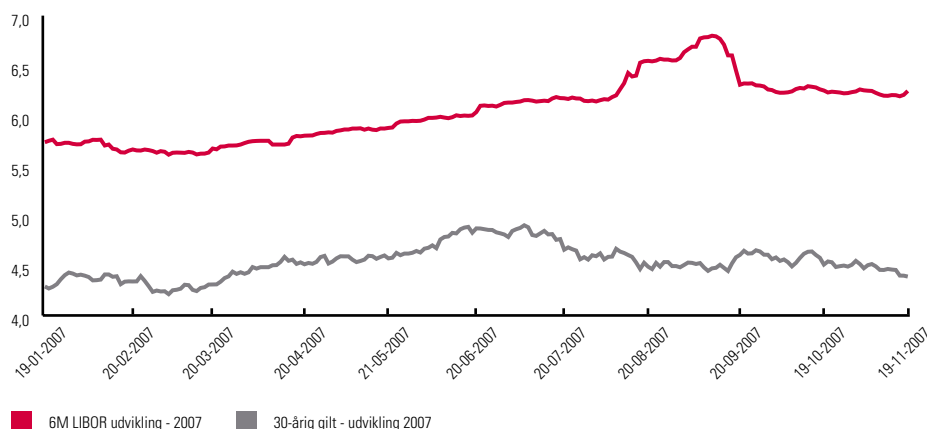
Ny fremlejer af Little Chef-restauranter i Travelodge-projekter

Kommanditselskaberne K/S Habro-Burford, -Hickstead, -Norwich og -Sedgfield har fået en anmodning om godkendelse af, at lejeren af kommanditselskabernes hoteller, Travelodge Hotels Limited, kan videreudleje de til hotellerne tilknyttede Little Chef-restauranter til et nyt fremlejeselskab, der hedder Riverside Restaurants Limited.

Videreudlejningen har ingen negativ indvirkning på kommanditselskaberne, og godkendelsen vil derfor blive givet. Riverside forventer at kunne gøre restauranterne til en succesfuld kæde. For den langsigtede investering er det kun godt, at restauranterne drives optimalt af en professionel virksomhed, som vil investere penge i at drive og videreudvikle konceptet.

Den lange engelske rente næsten på samme lave niveau som ved årsskiftet

Den lange engelske rente er nu næsten tilbage på det samme niveau som ved årsskiftet 2006/2007. Renten steg relativt meget fra april til juli 2007, men sidenhen er den faldet tilbage tæt på niveauet ved begyndelsen af året. Primo 2007 lå renten på en 30-årig engelsk statsobligation således på ca. 4,30% p.a. Medio 2007 toppede den i ca. 4,90% p.a., for så at falde tilbage til 4,40% p.a. i november 2007.



Kilde: Dagsværdier fra Bloomberg

Den korte engelske rente er i lighed med resten af Europa stadig relativt høj. 6 mdr. Libor ligger p.t. omkring 6,25% p.a., og den korte engelske rente er således en del højere end den lange engelske rente.

Ejendomsinvestering er traditionelt mere følsom overfor ændringer i den lange rente end overfor den korte rente. Det er en af forklaringerne på, at ejendomsværdierne i England ikke er nævneværdigt påvirket af stigningen i den korte rente.

K/S Habro-Redditch – hurtigt solgt

Primo november udbød Habro anparten til 10 personer i et hotel udlejet til Travelodge, en af Englands største hotelkæder, på en ny 25-årig lejekontrakt. Lejen stiger med udviklingen i inflationen.

Købet omfatter driftsmidler og inventar, og giver en investor med 1/10 af projektet et skattefradrag på kr. 314.000 i 2007, hvilket er næsten 50% højere end fradraget i 2008. Projektet blev udsolgt på få uger.

Habro arbejder på flere tilsvarende projekter med driftsmidler og inventar. Rekvirer prospektet, så du kan se, om det næste Travelodge-projekt er noget for dig

Subprime krisen rensrer ud i dårlige projekter

Uroen på finansmarkederne foranlediget af subprime krisen i USA, og Northern Rock-kollapset i England, bevirker, at det ikke er helt så let som tidligere at skaffe kapital til køb af ejendomme.

Likviditeten i Interbank-markedet er blevet mindre, renterne er steget, og långiverne er blevet mere tilbageholdende i deres udlånspolitik. Samlet set betyder den ændrede situation, at bankerne koncentrerer deres udlån omkring eksisterende kunder frem for at tage nye kunder ind og deltage i andre långiveres syndikeringer.

Man har nu svært ved at komme ind fra gaden med en tilfældig ejendom og få den finansieret 100% i forventning om, at ejendommen efterfølgende udbydes på anparter.

Det er i virkeligheden en sund udvikling, som vi er vidne til. Det er kun godt, hvis långiverne koncentrerer deres udlån til ejendomsudbydere med den fornødne kompetence og organisation, og hvis investorerne udviser en sund skepsis overfor ejendomsprojekterne. Det er positivt, hvis de ringeste projekter forsvinder fra markedet. De gode projekter udbydes og fuldtagnes stadig, mens de dårlige projekter ikke bliver fuldtagne.

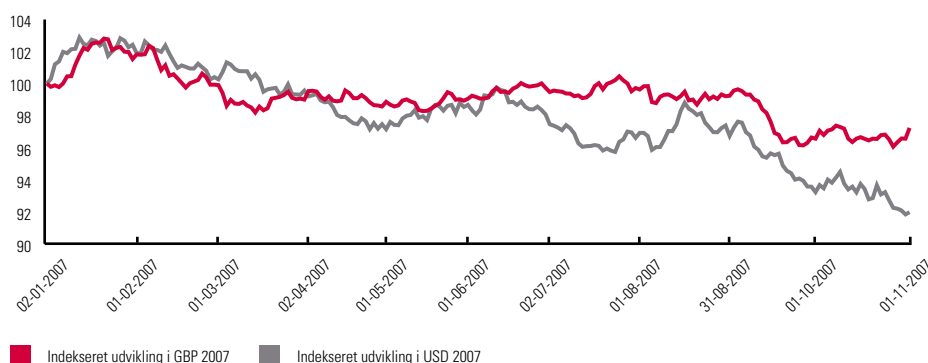
Korrektion af ejendomspriserne

Uroen på finansmarkederne har også en afsmittende effekt på ejendomsmarkederne. Der er ikke helt så mange spekulative midler og købere i markedet, som der har været i de seneste år. Dette bevirker, at der på de fleste markeder har været en priskorrektion på anden og tredje klasses ejendomme, der ellers var handlet op i næsten samme pris som første klasses ejendomme.

Første klasses ejendomme er fortsat meget eftertragtede, og der ses ingen eller kun en meget lille effekt på prissætningen for disse ejendomme.

Pundet holder skansen

Bank of England varslede medio november 2007 en sænkning af renten fra 5,75% p.a. til 5,25% i løbet af 2008. Siden da er GBP-kursen faldet fra ca. 10,80 til 10,40 overfor danske kroner. I 2007 har GBP-kursen svinget mellem 11,40 og 10,40, og set over hele 2007 er GBP-kursen kun faldet med cirka 6%. Britiske pund og amerikanske dollar er traditionelt tæt knyttet til hinanden på grund af stor samhandel mellem disse lande. USD-kursen er faldet med ca. 10% siden årsskiftet, og på den baggrund har pundet klaret sig ganske flot.



Kilde: Nordea Analytics samt Danmarks Statistik

Løbende udsving i GBP-kursen har ikke den store betydning for Habros engelske ejendomsprojekter, idet de løbende lejeindtægter i GBP modsvarer de løbende låneudgifter i GBP. Det er således først ved et eventuelt salg af ejendommen, at GBP-kursen kan have større betydning, og GBP-kursen indgår derfor som en af parametrene, når de enkelte bestyrelser og investorselskaber skal træffe beslutning om salg.

Ny klageordning for investorer i DEB's ejendomsprojekter

Investorer i ejendomsprojekter udbudt af DEB's medlemmer får nu mulighed for at kunne klage over forhold vedrørende udbud, salg, formidling og rådgivning i forbindelse med erhvervelse af ejendomsandele i projekter, der er udbudt under Foreningens regelsæt, der trådte i kraft i 2004. Det sker gennem oprettelsen af "Danske Ejendomsprojektudbyderes Brancheformings Klagenævn". Oprettelsen blev vedtaget enstemmigt på Foreningens ekstraordinære generalforsamling den 2. oktober 2007.

Det betyder, at ejendomsinvestorerne nu får en klagemulighed, som de ikke har haft tidligere. Klagerne sagsbehandles af et sekretariat under Dansk Erhverv, og en konkret sag afgøres af et nævn på 5 personer, hvoraf formanden er landsdommer, 2 medlemmer er udbyder-repræsentanter, og 2 medlemmer er investor-repræsentanter. De 4 menige medlemmer udvælges af formanden fra sag til sag blandt et panel på 12 udbyder-repræsentanter og 12 investor-repræsentanter, og ingen udbyder kan selvsagt deltage i afgørelsen af sager vedrørende sig selv.

Det nye nævn gælder kun for investorer, som har erhvervet deres ejendomsandele hos et DEB-medlem. Har man erhvervet sine andele hos ejendomsudbydere, der ikke er medlem af Foreningen, eksisterer der således ikke nogen klagemulighed, og utilfredse investorer må gå til domstolene.

Klagenævnet behandler kun klager fra private investorer. Dog gælder det, at har man en ejendomsportefølje bestående af direkte eller indirekte investeringer i ejendomme med en værdi på over kr. 50 mio., anses man som professionel investor og kan således ikke bruge nævnet som klageinstans.

Klageordningen giver mulighed for, at forurettede investorer kan få en hurtig udenretlig afklaring af deres tvist med udbyderen, hvor det ellers ved en domstol kan tage flere år at få behandlet sin sag. Udbyderen er ikke forpligtet til at følge nævnets afgørelse. I helt specielle og principielle sager må det således forventes, at domstolene skal involveres.

Nævnets afgørelser offentliggøres i anonymiseret stand på DEB's hjemmeside. Hermed er nævnet med til at tydeliggøre retsstillingen på området og fastlægge, hvad der er god skik i branchen. Der er ingen tvivl om, at nævnet er med til at højne tilliden til investering i ejendomsprojekter, og det er det overordnede formål med DEB's tilstedeværelse.

DEB's regelsæt og en medlemsfortegnelse kan ses på foreningens hjemmeside www.d-e-b.dk

Ejendomsudbyder krakker – stort tab hos investorerne

Det hører til sjældenhederne, at vi kommenterer på konkurrent-forhold her i HabroNyt. Dagbladet Børsen bragte imidlertid den 15. november 2007 en opsigtsvækkende artikel om det økonomiske krak hos Focus Ejendomme, der indtil udgangen af 2006 udbød engelske investeringsejendomme.

Det viser sig ifølge artiklen, at det ikke kun er Focus' aktionærer, der forventes at lide tab. Investorerne i Focus' projekter står åbenbart også til en økonomisk bet, idet Focus har lånt op imod kr. 45 mio. af de administrerede kommanditselskaber - penge som Focus nu ikke kan betale tilbage på grund af konkursen.

Som brancheformandsformand og Habros direktør Jan M. Hansen i artiklen afstand fra forholdene hos Focus. Hos medlemmerne af Danske Ejendomsprojektudbyderes Brancheformings, DEB, er det ifølge vedtægterne forbudt at låne penge hos de administrerede selskaber, og medlemmernes revisorer bekræfter en gang årligt, at reglen har været overholdt i hele det forgangne år. Det, som vi har været vidne til hos Focus, kan således ikke ske blandt DEB's medlemmer.

Nye stempelregler i England (SDLT) for overdragelse af ejendomsandele

I forbindelse med vedtagelsen af den engelske finanslov blev der over sommeren 2007 vedtaget nye regler for betaling af stempel (SDLT) ved overdragelse af "partnership shares" eller andele i tilsvarende udenlandske enheder.

Hidtil har der kun skullet betales stempel, når der blev erlagt kontant betaling i forbindelse med overdragelsen. Dette gælder nu ikke længere for ejendomme, som er købt den 19. juli 2007 eller derefter. Med vedtagelsen af den nye finanslov skal der således betales 4% stempel, hvis et dansk kommanditselskab kan sidestilles med et engelsk partnership, uanset om der foretages kontant betaling. Er ejendommen købt før den 19. juli 2007, gælder de gamle regler om kontant betaling dog stadig.

Advokatfirmaet Bech-Bruun og det engelske advokatfirma Herbert Smith har vurderet, at overdragelse af andele i Habros kommanditselskaber ikke er omfattet af SDLT-reglerne, idet man ikke kan sidestille et Habro-selskab med et partnership. For at få en endelig afklaring af spørgsmålet indsendte Habro imidlertid ultimo september 2007 en forespørgsel til de engelske skattemyndigheder. Der foreligger endnu ikke svar på henvendelsen.

Engelske ejendomme købes nu ind i kommanditaktieselskaber

I konsekvens af usikkerheden om, hvorvidt overdragelse af kommanditanparter i danske kommanditselskaber er omfattet af de nye engelske stempelregler, køber Habro nu alle nye engelske ejendomme ind i kommanditaktieselskaber.

Et kommanditaktieselskab er skattemæssigt transparent ligesom et kommanditselskab, hvorved investorerne fortsat kan føre overskud og underskud over i investors anden indkomst, og derigennem f.eks. opnå skattemæssige fradrag på selvangivelsen.

Et kommanditaktieselskab er derimod, i modsætning til et kommanditselskab, omfattet af den danske aktieselskabslovgivning. Det er derfor efter Habros opfattelse overvejende sandsynligt, at de engelske stempelregler ikke finder anvendelse ved overdragelse af kommanditaktier heri.

Der er p.t. registreret små 200 kommanditaktieselskaber i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Advokatfirmaet Bech-Bruun har udarbejdet et notat til Habro, der beskriver selskabsformen, samt den ledelsesmæssige og økonomiske opbygning. De særlige problemstillinger vedrørende investorernes kapitalindsud, hæftelsesforholdene, finansieringen af ejendommen, regnskabsaflæggelsen, udlodninger, de skattemæssige forhold, herunder ikke mindst problemstillingerne omkring fradragskontoen, beskrives tillige.

Ved at krydse af på svarkortet kan notatet rekvireres gratis

Sag om fradragskonto-opgørelse i Landsskatteretten

Visse lokale skatteligninger havde som en udløber af Habro-skattesagen om udbyderhonorar underkendt, at investorernes selvskyldnerkaution overfor en af långiverne i projektet kunne medtages på den såkaldte fradragskonto. Denne sikrer, at investorerne ikke får større skattefradrag, end det de hæfter for. Flere ankenævn havde allerede underkendt de lokale skattemyndigheder og godkendt, at kautionen kunne medtages på fradragskontoen. Andre ankenævn var imidlertid af en anden opfattelse, og derfor behandlede Landsskatteretten spørgsmålet i oktober samtidig med, at Landsskatteretten tog stilling til udbyderhonorar-spørgsmålet.

Der foreligger endnu ikke en afgørelse fra Landsskatteretten. Kommanditselskabet får næppe medhold i udbyderhonorar-spørgsmålet, og det spørgsmål skal formentlig køre videre ved domstolene. Til gengæld forventes der medhold i, at investorernes kaution kan medgå på fradragskontoen allerede af den grund, at der er tale om en pro rata kaution fra investorerne.

Landsretten behandler skattesag om Habros udbyderhonorar – dom medio december 2007

Den 23. oktober 2007 var der domsforhandling i Vestre Landsret angående den skattemæssige behandling af Habros udbyderhonorar. Der ventes dom den 18. december 2007, og før denne foreligger, vides det ikke, om Habro skal helt til Højesteret for at få medhold i, at udbyderhonoraret er afskrivningsberettiget.

Skattekontrol af Habros UK-projekter

Medio juni 2007 foretog Skattecenter Haderslev en skattemæssig gennemgang af de engelske ejendomsprojekter, som Habro udbød i 2004 og 2005. Konkret drejer det om K/S Habro-Hampstead, -Stevenage, -Isle of Man, -Ipswich City, -Torquay, -Stockton-on-Tees, -Norwich, -Sedgefield, -Cirencester og -Shrewsbury.

Skattecentrets inspektion havde baggrund i den aftale, som DEB's medlemmer, herunder Habro, har indgået med Skattecenter Haderslev om, at denne region foretager en fælles ligning af Habros UK-investorer i stedet for som hidtil, hvor de enkelte lokale kommunale skatteforvaltninger stod for en noget lemfældig og tilfældig ligning af investorerne.

Inspektionen forløb planmæssigt. Den store uenighed mellem parterne var ikke overraskende den skattemæssige behandling af udbyderhonoraret. Regionen har efter inspektionen oplyst, at man agter at sende meddelelse ud til de enkelte skatteforvaltninger om, at investorernes afskrivningsgrundlag skal reduceres med et beløb svarende til Habros udbyderhonorar. I praksis vil der herefter ske det, at de lokale skattemyndigheder sender agterskrivelse til investorerne med ændring af det selvangivne beløb.

Habro og Habros rådgivere er af den opfattelse, at udbyderhonoraret er afskrivningsberettiget. Der føres prøvesager ved domstolene herom, og først når en prøvesag til sin tid har været behandlet af Højesteret, vil der formentlig blive skabt klarhed.

SVARKORT

 Habro Gruppen

SVARKORT - udfyld og send, e-mail eller fax svarkortet til Habro Gruppen

Oplysningerne kan rettes eller tilføjes på bagsiden

Afsender: _____

Ja tak, jeg vil gerne bede om (sæt kryds):

| | | |
|---|--|----------------------------------|
|  | Cardiff prospect – Nyt projekt i hovedstaden i Wales Lejesikkerhed fra stor børsnoteret hotelkæde med løbende inflationsregulering af lejen i hele lejekontraktens restløbetid på 86 år | <input type="checkbox"/> Ja tak! |
|  | Notat fra advokatfirmaet Bech-Bruun om kommandit-aktieselskaber Fremtidens selskabsform ved køb og udbud af engelske investeringsjendomme | <input type="checkbox"/> Ja tak! |
|  | Edinburgh prospect – 62% fortegnet Hotel med bedste beliggenhed ved Edinburgh Castle, udlejet i de næste 34 år med løbende inflationsregulering af lejen. Straksfradrag på driftsmidler og inventar i 2007 | <input type="checkbox"/> Ja tak! |
|  | Nottingham tegningsmateriale - brugt anpart i mindre hotelprojekt Hotel i Nottinghams centrum, udlejet til hotelkæde til 2067 med leje garanti fra bl.a. Thistle Hotels og Scottish & Newcastle. Ingen investorindbetalinger udover kontantpris | <input type="checkbox"/> Ja tak! |
|  | Torquay tegningsmateriale – brugt anpart i butiksejendom Bedste beliggenhed i Torquay på den engelske riviera. 67-årig lejekontrakt med legehæftelse fra en af Englands største detailhandelskæder. Lejereserve og stort udviklingspotentiale | <input type="checkbox"/> Ja tak! |
|  | Travelodge prospect – hotelprojekter med straksfradrag og 100.000 kr. i hånden Hotelprojekter med 25-35-årig inflationsreguleret udlejning til Travelodge, en af Englands største hotelkæder. Straksfradrag på driftsmidler og inventar. Prospekt på trapperne | <input type="checkbox"/> Ja tak! |
|  | Reading prospect – detailhandelsejendom i by tæt på London Detailhandelsejendom med super beliggenhed i Reading. Udlejet i yderligere 28 år med legehæftelse fra en af Englands største detailhandelskæder. Lejepotentiale større end normalt | <input type="checkbox"/> Ja tak! |

SE OGSÅ BAGSIDEN ►

FRANKERET SVARKUVERT VEDLAGT

Habro Gruppen - Sankt Annæ Plads 13 - 1250 København K - Tel.: +45 33 34 30 00 - Fax: +45 33 11 91 96 - www.habro.dk - info@habro.dk

BEMÆRK! REKVIRER MATERIALER VED AT UDFYLDE OG INDSENDE ELLER FAXE VEDLAGTE SVARKORT TIL HABRO GRUPPEN.

MATERIALER KAN OGSÅ REKVIRERES VIA. WWW.HABRO.DK ELLER TELEFONISK PÅ +45 33 34 30 00

HabroNyt | Ejendomme | November 2007

Udgiver: Habro Gruppen
Redaktør: Adm. direktør Jan M. Hansen og direktør Flemming Brokmose
Ansvar: Habro Gruppen påtager sig ikke ansvar for eventuelle fejl og udeladelser
Kildeangivelser: Det er tilladt at citere fra HabroNyt med angivelse af kilde
Redaktionen er afsluttet den 27. november 2007