

# INDSIGT & OMTANKE

NYT OM EJENDOMSINVESTERING

HABRO.DK

## GODE INVESTERINGS- MULIGHEDER

I NYE OG EKSISTERENDE PROJEKTER

DECEMBER 2016 NR:09



# KÆRE LÆSER

*Velkommen til et nyt nummer af Habros nyhedsmagasin.*

*Denne gang dykker vi ned i ejendomsinvestering med interessante perspektiver, analyser og cases. Vi håber, artiklerne vil give inspiration til de erfarne og skabe klarhed og motivation for dem, der ikke har prøvet at investere i ejendom før.*

*God læselyst,*

*Jan M. Hansen & Flemming Brokmose*

# HVORFOR INVESTERE I FAST EJENDOM?





*Hvis din far ikke har sagt det til dig, er der helt sikkert en onkel, der har: "Køb mursten! Det er altid en god investering." Helt så enkelt er det selvfølgelig ikke, men hvis man tænker sig om, kan en ejendomsinvestering blive den bedste investering, man nogensinde har gjort.*

#### **Her er 6 gode grunde til at investere i fast ejendom:**

##### *1. God, langsigtet pensionsinvestering*

Ligesom på aktiemarkedet går det op og ned på ejendomsmarkedet. Over tid er der dog ingen tvivl om, at ejendomsinvesteringer ofte klarer sig bedre end aktier og obligationer.

##### *2. Udviklingsmuligheder giver hurtigt afkast*

Når man køber en ejendom, opdager man ofte, at der er forskellige muligheder for at udvikle og optimere den. Det kan være, at man kan leje parkeringspladser ud, eller at et lejemål kan opsiges, istandsættes og lejes ud til en højere pris. Små forbedringer af ejendommen betyder hurtigt, at prisen stiger markant, når man skal sælge den.

##### *3. Lånefinansiering øger afkastet*

Når man investerer i fast ejendom, er det nemt at låne en del af købsprisen enten som realkredit- eller banklån. Den gearing øger afkastet af investeringen betragteligt. I et meget forsimplet eksempel har investor købt en ejendom til 1 mio. kroner med en lånefinansiering på 80%. Investoren har altså selv betalt 200.000 kr. Sælger han ejendommen året efter for 1,2 mio. kroner, har han tjent 100% - selvom ejendommen i sig selv kun er steget 20%.

##### *4. Renten er lav*

Lige nu er renten ekstremt lav, og det betyder, at man får ekstra meget ud af sin lånefinansiering.

##### *5. Skatten finansierer noget af investeringen*

I de første år af en ejendomsinvestering er der typisk skattemæssigt underskud. Det skyldes forholdsvis store rentebetalinger på lånene og skattemæssige afskrivninger. Dette underskud kan trækkes fra i topskattebetalingen, og dermed finansierer Skat i virkeligheden en del af investeringen.

##### *6. Ingen eller begrænset nedgang i rådighedsbeløb*

De skattemæssige fradrag i topskatten gør, at investoren ofte kun vil opleve en begrænset nedgang i sit rådighedsbeløb, selvom han har foretaget en investering. I nogle tilfælde vil man faktisk kunne have et likviditetsmæssigt overskud i sin privatøkonomi på grund af skattefradragene.





# K/S HABRO-WORCESTER: SIKKER LANGSIGTET OPSPARING MED POTENTIALE FOR EKSTRA- ORDINÆR GEVINST

*Med en andel i K/S Habro-Worcester får du en sikker langsigtet pensionsopsparring. Du bliver medejer af en detailejendom med førsteklases beliggenhed og en bundsolid lejer. Det er muligt at investere både med frie midler og dine pensionsmidler.*

## Eftertragtet investeringsejendom

Detailejendommen i Worcester er en eftertragtet investerings-ejendom af flere grunde:

- Den ligger fantastisk med indgang fra byens to vigtigste shoppinggader, Broad Street og High Street. Der er desuden indgang fra shoppingcentret Crowngate, byens væsentligste butikscener.
- Lejeren, Debenhams, er bundsolid. Debenhams har eksisteret siden 1778 og driver omkring 180 butikker, herunder Magasin du Nord.
- Worcester er en attraktiv by med velhavende indbyggere, et handelsopland på 200.000 mennesker og en halv million turister årligt.

## Med Dronningen som nabo

Hvis du vælger at investere i K/S Habro-Worcester, får du Dronning Elisabeth som "nabo". Crowngate Shopping Center, hvorfra der er direkte indgang til din Debenhams butik, ejes nemlig af The Crown Estate – dronningens ejendomsselskab. The Crown Estate er kendt for kun at investere i de bedst beliggende ejendomme i de mest attraktive byer.

## Mulighed for ekstraordinær gevinst

Fleere forhold gør, at denne investering giver mulighed for en ekstraordinært stor gevinst:

- Historisk attraktivt forhold mellem ejendommens startafkast og finansieringsrenten
- Gode muligheder for højere lejeindtægter end budgetteret, og
- Historisk lav pund-kurs

Fastholdes det lave renteniveau med fortsat positiv udvikling i økonomien, er det realistisk, at ejendommen inden for 5-10 år kan sælges til et lavere startafkast, og at lejeindtægterne stiger.

Hvis pund-kursen f.eks. stiger til 1.000 over for danske kroner, lejen stiger med 4% p.a. fra 2017 til 2022 (svarende til 1,3% p.a. fra 2007 til 2022) og ejendommen sælges til et startafkast på 4% p.a. i 2027, så femdobles afkastet med en stigning fra 493.000 kr. til 2.515.000 kr.

## Fradrag i topskatten eller pensionsmidler

Din investering i K/S Habro-Worcester kan struktureres efter dine forhold:

- Har du en høj løbende indkomst (> 1 mio. kr.), kan du få fradrag i topskatten. I 2016 udgør fradraget 519.000 kr. per 10% andel i projektet.
- Har du en stor pensionsformue, kan du i stedet bruge den til investeringen.

# SELSKABSFORM AFGØRENDE

*Mange danskere har investeret i ejendomme via de såkaldte kommanditselskaber (K/S), og selvom det ofte er en mægtig god idé, er det altid værd at overveje alternative selskabsformer. Selskabsformen kan nemlig få stor betydning for forløbet af investeringen.*

Her er en lille guide:

## K/S GIVER FRADRAG I TOPSKATTEN

Mange investorer vælger kommanditselskabet, når de skal investere i fast ejendom.

Et K/S består af to forskellige typer af selskabsdeltagere:

1. En eller flere kommanditister, som kun hæfter begrænset og
2. En komplementar, som hæfter ubegrænset

På grund af lovregler er der typisk maksimalt 10 kommanditister. Hvis der er flere end 10, kan man nemlig ikke få fradrag i topskatten. Samtidig køber du en andel af et anpartsselskab, som fungerer som komplementar. Dermed er det samlede K/S struktureret sådan, at den enkelte investor kun hæfter begrænset for eventuelle tab.

### Fradrag i topskatten

Et K/S er skattemæssigt transparent. Det betyder, at du som investor har mulighed for at få fradrag i din personlige indkomst – altså topskatten. Fradraget opstår i starten af investeringsforløbet på grund af renteudgifter og muligheden for skattemæssigt at afskrive på ejendommen.

### Fordele og ulemper

Der er både fordele og ulemper ved at investere gennem et kommanditselskab.

### Fordele

- Du får fradrag i topskatten, fordi K/S'et er skattemæssigt transparent. Hermed kan du investere uden at forringe din nuværende levestandard nævneværdigt.
- Din hæftelse er begrænset.
- Med flere medinvestorer har du mulighed for at deltage i større ejendomsinvesteringer, end det ville være muligt for dig at løfte som enkeltperson. Det kunne f.eks. være investering i en detailejendom på strøget i en større engelsk by.

### Ulemper

- Du er til en vis grad afhængig af dine medinvestorer og deres evne til løbende at svare deres forpligtelser. Habro foretager altid en indgående kreditvurdering af hver enkelt investor.
- Du bliver erhvervsdrivende og skal blandt andet aflevere udvidet selvangivelse. Det giver lidt mere arbejde, men du får altid individuelle skattetal fra os, som du kan føre ind på selvangivelsen.
- Du har en hæftelse, som der kan opstå både tilsigtede og utilsigtede betalinger under.

### Hæftelse

Du kan kun opnå skattefradrag, hvis du samtidig har en risiko af mindst tilsvarende størrelse. Derfor er en K/S-investering struktureret, så kommanditisten hæfter for et bestemt beløb af K/S'ets



forpligtelser. Hæftelsen er din maximale risiko i investering, og størrelsen varierer fra K/S til K/S.

### INVESTERING I BRUGTE ANPARTER

K/S-andele i eksisterende ejendomsprojekter kalder vi brugte anpartar. Når du investerer i brugte anpartar, er det derfor ligesom at investere i et K/S.

K/S-andele kommer til salg i mange forskellige situationer. Nogle investorer ønsker måske at tage gevinsten hjem og afslutte deres investering – selvom deres medinvestorer ønsker at fortsætte. Det sker også nogle gange, at en investor må sælge sin anpart, fordi han eller hun ikke længere kan udnytte fradraget eller på anden vis er økonomisk presset.

Derfor er det en gang imellem muligt at købe brugte anpartar. I forhold til et nyudbud giver brugte anpartar den fordel, at du har indblik i, hvordan projektet er forløbet hidtil. Du kan f.eks. se, om medinvestorerne kan honorere deres forpligtelser, om lejeren har betalt til tiden, og om finansieringen er robust.

### A/S: MULIGHED FOR AT INVESTERE PENSIONSMLDLE

Aktieselskabsformen er en anden måde at investere i fast ejendom på. Når vi strukturerer en ejendomsinvestering i et aktieselskab, indskyder én eller flere investorer aktiekapitalen til køb af én eller flere ejendomme. Derudover geares selskabet med fremmedkapital af varierende størrelse.

#### Fordele og ulemper

##### Fordele

- Du har mulighed for at begrænse indbetalingerne til dit indskud.
- Det er muligt at lave større investeringer (eventuelt i flere ejendomme), fordi der ikke er en begrænsning på antallet af investorer.
- Det er muligt at foretage investering med opsparede midler i holdingselskab eller på pensionskonti.
- Aktier er ofte mere likvide end K/S-andele og direkte ejendomsinvesteringer.

##### Ulemper

- Du opnår ikke noget skattefradrag i din topskat.

#### Investering med pensionsmidler

Det er ofte muligt at benytte sine pensionsmidler til at investere i unoterede aktier i et ejendomsselskab. Man skal dog altid foretage

en investering på mindst 100.000 kr., hvis man ønsker at benytte reglerne om investering af pensionsmidler i unoterede aktier.

Derudover skal man mindst have en opsparing på 500.000 kr. i det pengeinstitut, hvor man har sin rate- eller kapitalpension.

#### Maksimuminvestering

Hvor meget, man kan investere i unoterede aktier, afhænger af størrelsen af ens pensionsopsparing. Du kan således investere:

- Max 20% af den del af pensionsopsparingen, der på investeringstidspunktet ligger under 2 mio. kr.
- Max 50% af den del, der ligger mellem 2 og 4 mio. kr., og
- Max 75% af den del af opsparingen, der ligger over 4 mio. kr.

Samtidig må en enkelt investor ikke eje mere end 25% af selskabet.

### DIREKTE INVESTERING (PRIVATE PLACEMENT)

Har du økonomien, kan du også vælge at investere direkte i fast ejendom. En direkte investering har mange af de samme karakteristika som en K/S-investering.

### HVAD SKAL JEG VÆLGE?

Det er altid en god idé at få individuel rådgivning om valg af selskabsform, men der er selvfølgelig nogle tommelfingerregler:

- Har du høj løbende indkomst, bør du kigge på investering i et K/S (med eller uden indskud) eller brugte anpartar.
- Har du opsparede overskud under virksomhedsskatteordningen, er K/S en god idé.
- Har du formue opsparret i frie midler eller et selskab, vil A/S eller direkte ejendomsinvestering nok være de mest interessante selskabsformer for dig.
- Har du opsparede midler i pensionsdepot, skal du formentlig vælge et A/S.

Læs mere om de forskellige selskabsformer her: <http://www.habro.dk/privat-investering/selskabsformer/>

# K/S HABRO-UK EJENDOMSOPSPARING 2

*Et godt supplement til din pension.*

**Lejer:** Iceland Foods Ltd.

**Beliggenhed:** Cheltenham, England

**Lejeaftale:** 53 år

**De kolde facts:**

- Velbeliggende forretningsejendom
- 52-årig udlejning til Iceland Foods Ltd.
- 20-årigt 1. prioritetslån med fast rente
- Budgetterede likviditetsoverskud gennem hele lejeperioden
- Skattefradrag i 2016 på 203.400 kr. ved en ejerandel på 15%

**Et godt supplement til din pension**

Tjener du mere end 50.000 kr. om måneden, og er du under 45 år gammel, så har vi sammensat den helt rigtige ejendomsopsparing til dig. Investeringen koster dig ikke noget nu, risikoen er lav, og om 25 år har du fået 900.000 kr. mere i hånden efter skat. Der er altså tale om en god, solid investering. Samtidig har vi gjort alt for at minimere risikoen, og derfor er K/S Habro-UK Ejendomsopsparing 2 god at supplere din pensionsopsparing med.

**Hvem er du?**

- Du har et godt job, og du tjener mere end 50.000 kr. om måneden.
- Du betaler topskat og tænker, at det kunne være rart at spare

pengene op i stedet for.

- Til daglig overvejer du garanteret ikke, hvornår du skal stoppe med at arbejde. Der er i hvert fald 15-20 år, til du skal pensioneres.

**Investeringsrådgivning**

Det næste skridt er en investeringssamtale, hvor du – sammen med en af vores rådgivere – gennemgår din økonomi og vurderer, om du skal investere i K/S Habro-UK Ejendomsopsparing 2, eller om du måske skal foretage helt andre investeringer.

**Kort om den underliggende ejendomsinvestering:**

- Selskabet investerer i en velbeliggende engelsk detailejendom i Cheltenham, hvor en stærk lejer har bundet sig for de næste 52 år.
- Investeringen er fuldt finansieret, og du vil have likvidt overskud i din private økonomi gennem hele investeringsforløbet.
- Der er en god mulighed for, at lejen vil udvikle sig bedre end budgetteret – hvilket vil medføre et endnu større afkast.

**Sådan kommer du videre**

Kontakt Søren Haugaard (salgschef) på **+45 3334 3000** eller [sha@habro.dk](mailto:sha@habro.dk), hvis du er interesseret – så sender vi dig prospektet hurtigst muligt.



# DE NORDEUROPÆISKE EJENDOMSMARKEDER







*Mange danskere investerer deres penge på det danske ejendomsmarked, men flere udvider horisonten til de øvrige nordeuropæiske ejendomsmarkeder.*

Her er en kort introduktion til de enkelte lande:

#### **Storbritannien**

Storbritannien er det største ejendomsmarked i Europa. Det er lidt specielt, fordi lejekontrakterne kan være meget lange, og lejeren står for alle forpligtelserne i forbindelse med vedligeholdelse af ejendommen. Derfor er det nemt at være investor i en britisk ejendom. Man risikerer ikke at skulle forholde sig til huller i taget eller andre større og mindre vedligeholdelsesspørgsmål.

Samtidig er der en stor tradition for, at selv de største virksomheder – eksempelvis de store detailkæder – lejer i stedet for at eje.

Samlet set gør det det britiske ejendomsmarked helt perfekt for den passive investor, der gerne vil have en begrænset risiko.

#### **Tyskland**

Tyskland er også et stort ejendomsmarked, hvor det er forholdsvis nemt at købe og sælge ejendomme. Det tyske ejen-

domsmarked minder mere om det danske end det britiske, da lejekontrakterne typisk ikke løber længere end 10 år, og det er udlejeren, der har vedligeholdelsesforpligtelsen udvendigt.

Det betyder, at der er mere arbejde med en tysk ejendom, men hvis man har den rette ejendomsadministrator, behøver det ikke at blive en belastning for en investor.

Det tyske ejendomsmarked er derfor lidt mere risikobetonet end det britiske. Til gengæld kan der også være større gevinster at hente for investorer, som gerne engagerer sig i ejendommens administration.

#### **Danmark og Sverige**

Alene fordi det er tæt på, er det oplagt for danske investorer at investere i danske ejendomme.

Ligesom det tyske, er det danske marked præget af forholdsvis korte lejekontrakter, og ejeren har vedligeholdelsespligten. Det betyder, at en investor er nødt til at involvere sig i den daglige drift i et vist omfang.

Ulempen ved det danske marked er, at det er forholdsvis småt, så det kan være svært at opnå den helt rigtige salgspris, når man skal af med ejendommen igen.

Her er der bedre muligheder på det svenske marked, som ellers minder meget om det danske. Det svenske marked er klart det største i Norden, og der handles rigtig mange ejendomme i en meget åben proces i vores broderland.

# FULD FART PÅ DEN ENGELSKE ØKONOMI

*Brexit har ikke haft den frygtede effekt. Detailsalget stiger med 7,4%, og nu stiger ejendomspriserne igen.*

Der var mange dommedagsprofetier i kølvandet på Brexit. Det kom som en overraskelse for de fleste (og englænderne selv), at befolkningen stemte for at træde ud af EU. Lige nu er der tvivl om, hvornår det sker, og i givet fald hvilken tilknytning Storbritannien kan få til EU.

I december eller januar skal den engelske højesteret tage stilling til, om udmeldelsen forudsætter parlamentets godkendelse. Den engelske premierminister har imidlertid gjort det klart, at Brexit betyder Brexit, og sådan bliver det nok. Men meget tyder på, at briterne går efter en blød landing. Man forsøger at bevare fuld adgang til EU's indre marked uden at give for meget køb på, at man ikke kan acceptere arbejdskraftens frie bevægelighed i sin nuværende form. Processen kan tage 7-10 år.

På den baggrund er det ganske interessant at se, hvordan den engelske økonomi udvikler sig. Som ejendomsinvestor knytter interessen sig naturligvis til, hvordan det går med det engelske ejendomsmarkedet.

## **Gode for tal for økonomien slår igennem på ejendomspriser og markedsleje**

Det engelske mæglerhus, Lindley Mortimer, har netop udgivet deres rapport for 2. halvår, og du kan rekvirere den fulde rapport på vores hjemmeside [www.habro.dk](http://www.habro.dk).

Det fremgår, at den engelske forbruger ikke lader sig mærke af Brexit. Detailhandelssalget er således steget med 7,4% over det sidste år. Online-salget vinder stadig frem, men butikkerne i High Street nyder også godt af fremgangen.

Det engelske bruttonationalprodukt er steget med 2,2% i 2016. Det er en rigtig flot vækst.

Arbejdsløsheden på 4,7% er rekordlav. Så lav, at mange sektorer mangler arbejdskraft. Når der tages højde for strukturændringer og begrænsninger i arbejdsstyrkens mobilitet, er den lave arbejdsløshedsprocent i realiteten udtryk for, at vi er meget tæt på fuld beskæftigelse. Det forhold taler i sig selv for, at englænderne ikke har interesse i at lukke for tilgangen af ny arbejdskraft fra EU og de tidligere britiske kolonier – endsigse udvise dem, der allerede arbejder i landet. Sandheden er, at der ikke er nok englændere til at genbesætte stillingerne, og de ønsker det nok heller ikke, da mange af jobbene er lavtlønnede og inden for service eller produktion.

## **Renten er faldet**

Den lange rente er faldet fra 0,5% p.a. til 0,25%. Efter valget i USA er renten på vej op igen, men et renteniveau på 0,5% er særdeles stimulerende for ejendomsmarkedet, hvor man får en basisforrentning på 4% og opefter – endda med mulighed for at opnå lejestigninger over tid.

Læg dertil, at pengeregigheden er stor. Der kan lånes 65% i ejendommen, og kan man selv stampe resten op, er der virkelig gode muligheder for et solidt afkast af den investerede kapital. Det giver basis for stigende ejendomspriser.

Før Brexit var Habro af den holdning, at de britiske ejendomspriser godt kunne stige med 20-25%. Det satte Brexit en brat stopper for. Hen over sommeren faldt det overordnede ejendomsindeks



med 2,8%, men bagom tallene kan man se, at de store fald kan henføres til de store byggeprojekter i det centrale London, hvor luksuriøse boligkomplekser og kæmpe kontorhuse skyder op som paddehatte.

#### **Prisstigninger på engelske detailhandelsejendomme**

Ser man på ejendomspriserne inden for detail og hoteller, har priserne fastholdt niveauet siden Brexit. Det kan ikke ses i statistikkerne endnu, men hos Habro oplever vi nu betydelige prisstigninger på engelske detailhandelsejendomme.

Vi udbød for nylig 3 velbeliggende, men relativt kortidsudlejede detailhandelsejendomme for et par af vores administrerede K/S'er.

Vi opererer som regel med 3 scenarier, når vi sælger. "Worst case" med ringe køberinteresse, "Base case", der er beslutnings-scenariet i et normalt marked, og "Best case", hvor det lykkes os at interessere mange købere for de enkelte ejendomme og spille processen optimalt.

Alle 3 ejendomme er nu under salg til seriøse købere for en pris, der ligger mere end 10% over best case. Det svarer til, at vi ligger ca. 20% over base case-niveauet før Brexit, og noget tyder altså på, at forudsigelsen om de 20% stigning ikke er helt forkert.

Stigningen er bare blevet udskudt som følge af Brexit.

Den mest tydelige effekt af Brexit er, at det engelske pund er faldet med ca. 20%. Det er et problem for de danskere, der sælger deres engelske ejendomme. For selv om en stor del af effekten neutraliseres af, at man har finansieret sine ejendomme med lån

i pund, så går det ud over egenkapitalværdien i ejendommen og det provenu, man står tilbage med efter salg.

Omvendt er det lave engelske pund en fordel for de udlændige, der køber engelske ejendomme. De får 20% mere for deres egen valuta, end de fik før Brexit. Derfor er en stor del af ejendomskøberne lige nu udenlandske investorer, der investerer ind i England.

#### **Habro anbefaler køb – med indsigt og omtanke**

På ovennævnte baggrund kan det ikke undre, at vi hos Habro anbefaler køb af engelske ejendomme. Brexit vil være en usikkerhedsfaktor, der kan give større kortsigtede udsving, end vi er vant til i mange år frem. Men de underliggende faktorer er så stærke, at det lige nu er svært at se, at man kan finde noget bedre at investere i.

Betyder det så, at de, der har engelske ejendomme, bør undlade at sælge? Nej, ikke nødvendigvis. Hvis man har haft ejendommen i en årrække, og hvis investeringshorisonten er kort, så kan det være en god idé at sondere markedet. Tror man på stigende pundkurs, kan man bare lade være med at omveksle egenkapitalprovenuet til nugældende kurs.

Ejendomsinvestering er ikke sort/hvidt. Det handler selvsagt om timing, men hvis de fundamentale forhold er i orden, handler det dybest set om at forstå ejendommen, udviklingsmulighederne, beliggenheden, byudviklingen og lejerudviklingen. Det er det, der på langt sigt gør forskellen på en god og en dårlig investering.

# NY MODEL TIL HÅNDTERING AF FRADRAGSKONTO- PROBLEMATIKKEN

*Et kommanditselskab (K/S) er en god solid konstruktion, når man skal foretage en ejendomsinvestering.*

Selskabsformen har rigtigt mange fordele, men en gang imellem opstår der situationer og problematikker, hvor vi må lægge hovederne i blød for at finde den helt optimale løsning for vores investorer. Heldigvis har vi i Habro (vist nok som de eneste i Danmark) over 25 års erfaring med lige præcis K/S'er.

Fradragskontoen er en af de problematikker, vi har analyseret grundigt de senere år. Når fradragskontoen er opbrugt, kan man som kommanditist ikke få flere fradrag fra investeringen, med mindre man udvider fradragskontoen ved at påtage sig yderligere hæftelse over for K/S'et.

Som anpartsinvestor ønsker man selvsagt ikke at hæfte med større beløb end højst nødvendigt. Efter grundige overvejelser og analyser har Habro nu skabt en model, hvor der ikke under den forøgede hæftelse kan opkræves betalinger til udvalgte lånekreditorer – eksempelvis 1. prioriteten i ejendommen. Det er stadig ikke risikofrit at påtage sig merhæftelsen, men kommanditselskabets væsentligste lånekreditor(er) afskæres fra at kunne gøre krav gældende under den forøgede hæftelse. Modellen er udviklet i samarbejde med revisionsvirksomheden EY og advokater i Bech-Bruun, og den er godkendt af Skat ved bindende svar til et konkret kommanditselskab. Habro rådgiver løbende K/S'er om modellen.









# MURSTENENE TALER

*Da det ikke er muligt at afskrive på bolig- og kontorejendomme, investerer danske investorer ofte i andre typer erhvervsjendomme, som for eksempel detail og hoteller. Her lidt inspiration til din næste ejendomsinvestering med en præsentation af tre ejendomme, som tidligere har været genstand for investering.*

## **Hilton i Edinburgh**

I 2001 investerede en række danske investorer i et 4-stjernet Hilton-hotel i Skotlands hovedstad, Edinburgh. Den ejendom, hotellet ligger i, blev oprindeligt opført som 11 town houses omkring år 1850. Hotellet har 136 værelser og alle de fælles-faciliteter, som et hotel af den kaliber skal have.

Da investorerne købte ejendommen i 2001, var der 93 år tilbage på lejekontrakten.

*”Det her er en klassisk god ejendomsinvestering til en forholdsvist passiv investor. En lang lejekontrakt og en rigtig god og vel-placeret ejendom med en stabil lejer,”* siger Flemming Brokmose, partner og CEO i Habro om ejendommen.

Investorerne solgte for nylig ejendommen. Læs hele historien her <http://habro.dk/nyheder/2015/11/anpartsinvestorer-tjener-millioner/>.

## **Supermarkeder i Sydtykland**

I 2008 var to supermarkeder ved at blive bygget i Stuttgart og Übersee. Dem købte danske investorer. Supermarkederne lå i to meget forskellige byer. Stuttgart har små 600.000 indbyggere og er et kraftcentrum for erhvervslivet. Übersee er en lille by med 5.000 indbyggere tæt på den østrigske grænse.

Begge butikker havde imidlertid et godt kundeunderlag, og to supermarkeds kæder stod da også klar til at binde sig frem til 2023. *”Når man investerer i Tyskland, skal man være klar på at være*

*noget mere hands-on med sin investering, end det er tilfældet i Storbritannien. Men hvis man er det, er der til gengæld gode muligheder for at optimere sin investering og få et bedre afkast, end man kunne forvente,”* siger Jan Poulsen, Habros ansvarlige for det tyske marked.

Supermarkederne i Sydtykland blev også solgt for nylig. Læs mere her <http://habro.dk/nyheder/2015/11/roedgloedende-tysk-marked/>.

## **Debenhams i Worcester**

Debenhams i den charmerende domkirkeby Worcester er også en klassisk investeringsejendom. Ejendommen ligger på High Street i byen, hvor lokale og turister shopper. En sjov lille detalje omkring Worcester-ejendommen er, at den har dronning Elizabeth som “nabo”. Dronningen ejer via The Crown Estate en lang række ejendomme i England – herunder shoppingcenteret ved siden af Debenhams. The Crown Estate er kendt for kun at investere i de bedste beliggenheder i de mest attraktive byer.

*”Det her er en fantastisk ejendom med en god lejer. Der er 60 år tilbage på lejekontrakten, og selvom ejendommen skulle komme til at stå tom på et tidspunkt, så ligger den helt utroligt godt med indgang fra to shoppinggader og shoppingcenteret ved siden af,”* siger Flemming Brokmose.

Debenhams i Worcester er i øjeblikket ved at blive solgt til danske investorer. Læs mere om det her <http://habro.dk/koeb-af-anparter/case/ks-habro-worcester/>.

# BREXIT: SOLEN STÅR OP I MORGEN





*Dommedagsprofeterne havde kronede dage, da briterne den 23. juni i år stemte for at forlade EU. Storbritannien ville glide ind i recession, og økonomien ville lide permanent skade. De profetier ser ud til at være gjort til skamme. IMF forudser nu, at Storbritanniens økonomi bliver den hurtigst-voksende blandt G7-landenes. Som Obama ville sige: "Solen står op i morgen."*

I dagene og ugerne lige efter briternes uventede nej til EU, reagerede markederne og økonomien som forventet. Aktiemarkedet, FTSE100, faldt over to dage med næsten 6%, forbrugertilliden tog det voldsomste dyk i mange år, og pundet faldt med næsten 20% i forhold til en række andre valutaer.

Siden da har vi fået en lang række økonomiske indikatorer, som viser, at den britiske økonomi har klaret sig overraskende godt efter Brexit.

Aktiemarkederne begyndte hurtigt at stige igen og var i oktober måned langt over niveauet fra lige før Brexit-afstemningen.

#### **Ingen recession**

Den britiske økonomi gled heller ikke ind i recession. I 3. kvartal steg bruttonationalproduktet med 0,5%. Til sammenligning lå den samlede vækst i EU på kun 0,4%. Bank of England forventer, at den samlede vækst i hele 2016 vil nå 2,2% – samme niveau som sidste år og stadig langt bedre end det EU, som Storbritannien nu vil forlade.

Væksten i Storbritannien er i høj grad drevet af forbrugerne. Arbejdsløsheden falder stadig og boligpriserne stiger. Det har ført til, at forbrugertilliden er tilbage på niveauet fra før Brexit-afstemningen.

#### **Vækst på High Street**

Den forbedrede forbrugertillid smitter af på omsætningen i butikkerne. I oktober måned steg salget således med 1,9% fra september, den højeste stigning de seneste 14 år. Omsætningsfremgangen skyldes også, at udenlandske turister udnytter den lave pundkurs til at købe ind – især smykker og ure går lige nu som varmt brød på hovedstrøgene i de store britiske byer.

Det er imidlertid også her, der måske ligger en sten, som den britiske økonomi kan snuble over. Den lave pundkurs betyder, at butikernes indkøbspriser bliver højere. Det har endnu ikke smittet af på priserne i butikkerne, men eksperter i detailhandel forventer, at det snart vil ske.

Det betyder, at inflationen er begyndt at stige. Bank of England forventer, at inflationen bliver på 2,7% i 2. kvartal 2017, og at den først vil nå tilbage til Bank of Englands langsigtede mål på 2% i 2020.

*"Samlet set må man bare sige, at den britiske økonomi har klaret sig væsentligt bedre end frygtet. Ja, man kan vel egentlig godt sige, at der er tale om lidt af en solstrålehistorie. De senere år har briterne klaret sig bedre end EU, og det ser ud som om, det fortsætter,"* siger Jan M. Hansen, CEO og partner i Habro.

#### **SKAL MAN INVESTERE I STORBRIANNIEN?**

*Den britiske økonomi har klaret sig rigtigt godt ovenpå briternes nej til EU. De fleste økonomiske indikatorer er gode – og i store træk langt bedre end forventet. Pundet faldt lige efter afstemningen og er forblevet lavt. Samtidig har briterne sænket renten til 0,25%.*

*Habro mener, at der kan være gode grunde til at foretage langsigtede investeringer i det britiske ejendomsmarked lige nu:*

- 1. Det britiske ejendomsmarked er grundlæggende sundt.*
- 2. Den lave rente og bankernes villighed til at låne penge ud gør det muligt at lave en rigtig fornuftig finansiering af ejendomme lige nu. Det kræver dog, at man har penge med hjemmefra, idet bankerne generelt ikke ønsker at belåne med mere end 60-65%.*
- 3. Den lave pundkurs betyder i realiteten, at man får rabat på ejendommene. Kursen på britiske pund nåede et historisk lavpunkt i midten af 2009 omkring kurs 764 over for danske kroner. Det steg siden igen, og det lå i slutningen af 2015 lige over kurs 1.000. Op til Brexit-afstemningen lå kursen og svingede mellem 925 og 975, og efter nej'et faldt kursen til omkring 825 i midten af oktober. I dag ligger kursen og svinger omkring kurs 850, og historisk indikerer det, at der kan være kursstigninger i sigte.*

AF: CARSTEN COLLIN, BEIERHOLM

# ER ET 11-MANDS K/S NOGET FOR OS?

*Det er muligt at lade en ekstra 11. mand indtræde i sit K/S. Det kan være en fordel for nogle K/S-ejere og for andre en ulempe. Har I kun det ene K/S, kan det være overskueligt at træffe et valg om en 11. mand, men hvis I som investorer er involveret i flere projekter, kan beslutningen være mere kompleks, da det forkerte valg kan få betydelige skattemæssige konsekvenser.*

## Kan der være fordele i at være et 11-mands K/S?

Ja. I konkrete situationer kan den samlede beskatning reduceres ved overgang til et 11-mands K/S.

## Hvornår er det relevant at overveje?

Overgangen er kun interessant for projekter, der allerede er eller forventes at blive overskudsgivende, og når der også forventes en avance ved et fremtidigt salg.

## Kan udvidelse til et 11-mands K/S ske ved overdragelse af en meget lille andel fra en enkelt investor?

Ja – og det er tilmed muligt at overdrage til en ægtefælle, uden at overdragelsen i sig selv udløser beskatning.

## Hvad er de skattemæssige konsekvenser af en udvidelse af ejerkredsen til 11 deltagere?

Investorerne kan ikke længere opfylde betingelserne for at anvende virksomhedsskatteordningen, men bliver omfattet af anpartsindgrebet. Det vil derfor være afgørende for vurderingen, om kommanditisterne er involveret i flere K/S'er eller virksomheder – eller om de blot er involveret i det ene, som skitseret nedenfor.

Konsekvenser for kommanditister, der ikke deltager i andre K/S-projekter og ikke har virksomhed i virksomhedsskatteordningen:

## UMIDDELBARE FORDELE VED 11 MANDS K/S – BESKATNING EFTER ANPARTSINDGREBET

Beskatning af overskud og ejendomsavance reduceres fra marginal 56% til 42%

### Potentielle ulæmpigheder ved overgangen:

1. Opsparet overskud beskattes helt eller delvist
2. Ej muligt at opspare med aconto skat 22%
3. Underskud kan alene fremføres til modregning i overskud

Konsekvenserne er langt mere vidtrækkende og afhænger i høj grad af de enkelte investorers konkrete skattemæssige forhold, hvis de har andre anpartar, opsparat overskud fra tidligere virksomhed/anpartsprojekter eller anden virksomhed:

## HVIS ANPARTER I FLERE K/S'ER ELLER VIRKSOMHEDER I VIRKSOMHEDSORDNINGEN ELLER GAMMELT OPSPARET OVERSKUD FRA TIDLIGERE ÅRS SALG

Skifte kan få flere konsekvenser og er måske ikke attraktivt. Søg rådgivning!

### Konsekvenser af overgangen

1. For virksomhed, der skifter status – se ovenfor
2. For øvrige virksomheder skal negativt resultat modregnes til opbrugt i
  - a. Opsparet overskud
  - b. Positiv kapitalindkomst (f. eks fra "11-mands K/S")
  - c. Personlig indkomst

Fordelene ved at forblive i et 10-mands K/S og dermed anvende virksomhedsskatteordningen skal vægtes op imod 11-mands modellens umiddelbare skattebesparelse på 14%.

Særligt er det følgende forhold i virksomhedsordningen, der kan være attraktive for investor:

- Mulighed for at opnå fradrag for renteudgifter i virksomhedsindkomsten, hvorved fradragsværdien af renteudgifterne bliver op til 56%
- Mulighed for at opspare overskuddet i virksomheden til en virksomhedsskat på pt. 22%.

Det er dog samtidig vigtigt at være opmærksom på ”modregningsrækkefølgen”, der medfører, at underskud i virksomhedsordningen modregnes i eventuelt indestående på konto for opsparet overskud. Herefter modregnes underskuddet i positiv kapitalindkomst – først hos skatteyder selv, herefter hos skatteydernes ægtefælle.

Modregningsrækkefølgen indebærer, at skatteværdien af underskud reduceres fra ca. 56% til 42% hos skatteydere, der har positiv kapitalindkomst, i det omfang underskuddet overstiger indestående på konto for opsparet overskud.

Hvis kommanditisten for eksempel har andre K/S-projekter eller anden virksomhed i virksomhedsordningen, og denne virksomhed er underskudsgivende, kan dette konkret medføre, at det ikke er fordelagtigt at overgå til anpartsvirksomhed, da skatteværdien af underskuddene reduceres.

Samspillet mellem kommanditisternes konkrete forhold gør, at det ikke nødvendigvis er fordelagtigt at overgå til beskatning efter reglerne om kapitalindkomst, selvom den umiddelbare skattebesparelse er på ca. 14%.

For at give en konkret vurdering af, om det er en fordel for

den enkelte investor at overgå til beskatning efter reglerne om anpartsvirksomhed, har vi brug for en lang række oplysninger:

- Plan for det K/S-projekt, som muligvis skal overgå til beskatning efter anpartsreglerne, herunder tidshorisont for exit/salg og forventet salgsprovenu, fuldstændigt budget for cash flow af den løbende drift samt cash flow ved exit. Oplysningerne skal anvendes til vurdering af, om der er likvider til betaling af skatten
- Den seneste årsopgørelse fra SKAT
- Udskrift af skatteoplysninger i Skattemappen (R75) eller adgang til Skattemappen
- Det seneste skattemæssige regnskab, der indeholder alle K/S-projekter, herunder specifikationerne til virksomhedsordningen
- Budget for samtlige K/S-projekter
- Forventet tidshorisont/plan for exit
- Oplysninger om væsentlige økonomiske dispositioner, herunder investeringer siden sidste skatteregnskab
- Seneste årsopgørelse for ægtefællen
- Eventuelt skatteregnskab for ægtefællen og budget for dennes eventuelle K/S-projekter.

Hvis du har spørgsmål, er du altid velkommen til at kontakte os.



**Carsten Collin**

Statsaut. revisor, partner  
Beierholm, København



# MORGENMØDE: PLANLÆGNING VED SALG AF DIN K/S-EJENDOM

*Kom til morgenmøde om emnet d. 16. december*

Mulighederne for lovligt at planlægge indenfor og udenfor virksomhedsskatteordningen er mange, og man skal disse skattemæssige overvejelser igennem. Ved god skattemæssig planlægning kan den endelige skattebetaling i nogle tilfælde reduceres til 42%.

Habro, Bech-Bruun og Beierholm har sammen arrangeret dette morgenmøde, hvor vi præsenterer en række temaer, som er eller kan blive vigtige for din K/S-investering og afslutningen af denne.

Temaerne bliver præsenteret kort og kontant, så du hurtigt kan blive inspireret til, hvordan du optimerer din K/S-investering. Seminaret er relevant både for de investorer, der har solgt, og dem, der overvejer salg af deres K/S-ejendom.

**Seminaret finder sted fredag den 16. december kl. 9-11 hos Bech-Bruun, Langelinie Allé 35, 2100 København.**

Hovedtemaerne er:

- Fradragskonto og udvidelse af hæftelsen efter Habro-modellen ved advokat hos Bech-Bruun, Christian Kruse-Madsen
- Mulighederne for at optimere i forbindelse med exit – herunder ”11-mandsmodellen” og virksomhedsskatteordningen ved partner og statsautoriseret revisor hos Beierholm, Carsten Collin

Det vil også være muligt at stille spørgsmål til de eksperter, der er til stede.

Kom og bliv inspireret. Bech-Bruun byder på lidt morgenmad fra kl. 8:30.

Du kan tilmelde dig på [info@habro.dk](mailto:info@habro.dk). Der er et begrænset antal pladser, så hurtig tilmelding anbefales.





# INVESTOR SØGER BRUGTE K/S-ANPARTER MED EJENDOMME FOR OP TIL 500 MIO. KR.

*Få et gratis og uforpligtende estimat af konsekvenserne ved salg af dine ejendomsanparter*

Der kan være både individuelle og økonomiske årsager til, at man som anpartsinvestor ønsker at realisere sin anpartsinvestering, før ejendommen sælges.

Medinvestorerne ønsker måske ikke at sælge ejendommen lige nu, og det skaber behov for, at man som enkeltinvestor kan sælge sine anpartar til en ny investor. Det kunne være til medinvestorerne, men hvis de ikke ønsker at øge deres ejerandel, er der brug for at finde en ny investor til anparterne.

Hos Habro har vi gennem flere år taget tilløb til at etablere en egentlig anpartsbørs for køb og salg af brugte 10-personers anpartar, og lige nu har vi flere investorer, der er interesserede i brugte anpartar i gode, velkørende anpartsprojekter med en

underliggende ejendomsværdi på op til 500 millioner kroner. Derfor har vi åbnet op for handel med anpartar i 50 Habro-administrerede projekter.

Købesummen betales kontant. Det er ikke afgørende, om købet sker nu eller næste år, og det betyder, at man som sælger har mulighed for at optimere skatten af salget.

Der handles til "fair" priser mellem køber og sælger ud fra en grundig analyse af dit anpartsprojekt, hvor alle elementer inddrages.

**Tag fat i CEO Jan M. Hansen eller din company manager, hvis du ønsker et gratis og uforpligtende estimat over de økonomiske konsekvenser ved salg af dine brugte anpartar.**



