Stadig målbar puls i ejendoms-K/S'er

Nye ejendoms-kommandit-selskaber har været tæt på udryddelse, men aarhusianske Blue Capital er klar med nye projekter

■ SELSKABSFORM

Af Peter B. Rasmussen

Det er en absolut eksotisk oplevelse at modtage en mail om udbud af fast ejendom i K/S-regi.

Det gjorde Børsen Ejendomme forleden, og det var næsten som at møde et tidligere familiemedlem, der ellers for længst er afgået ved døden. Ejendomskommanditselskaberne gik som varmt brød, indtil bankerne i lyset af krisen smækkede kasse i med et brag, og siden har der været meget stille.

Denne situation er aarhusianske **Blue Capital** med til at bryde, da selskabet i de seneste år har taget over, hvor alle de andre slap.

Det er foreløbigt blevet til seks projekter til en samlet værdi af 131 mio. kr., og et syvende er i støbeskeen.

Blue Capital ledes af adm. direktør **Martin Kibsgaard**, der udelukkende investerer i butiksejendomme rundt omkring i landet.

For tiden er der et nettostartafkast på ejendomsinvesteringerne i størrelsesordenen 5,7-5,9 pct., oplyser Martin Kibsgaard.

Trods mange lighedspunkter med fortidens produkter er der også mange forskelle, der langt hen ad vejen handler om bankernes store risikoaversion for tiden.

Nye forhold

Fælles for projekterne er, at der hver gang er etableret et nyt kommanditselskab til projektet – med selvstændig komplementarselskab i anpartsselskabsform. Hertil kommer et krav om fuldt indbetalt stamkapital ved start. Sådan var det normalt ikke tidligere.

"Deltagerne i selskabet er ikke længere afhængige af kommanditisternes fremtidige individuelle forhold – hverken skattemæssige eller indtjeningsmæssige forhold," siger Martin Kibsgaard.

Der er samtidig klare regler for, hvordan der skal reageres, hvis der opstår konkurser eller rekonstruktioner i ejerkredsen.

"I de tilfælde har selskabet eller de øvrige deltagere mulighed for at erhverve den kriseramte andel til indre værdi og dermed køre videre med en kreds af sunde deltagere," siger Martin Kibsgaard og peger på de tilbageværende risici, bl.a. lejernes betalingsevne og renteudviklingen.

Intensive studier

Ifølge Martin Kibsgaard er bankernes studier af investorernes økonomiske styrke langt mere intensiv end tidligere.

Men hvis tingene ellers er i orden, er der efterhånden også dukket flere interesserede finansiseringskilder frem. Blandt dem er svenske **Handelsbanken**, der er en global spiller, og som kan fonde sig så godt, at udlån herfra matcher almindelig dansk realkredit.

Handelsbanken er med i et af Blue Capitals projekter på både første og andenprioriteten.

Også **Realkredit Danmark**, **Nykredit**, **DLR**, **Sparbank** og **Ringkøbing Landbobank** er med blandt udlånerne.

Indtil videre er der ikke den store konkurrence til Blue Capital.

Martin Kibsgaard er optimist og tror på endnu flere projekter i fremtiden, der dog kan blive hæmmet noget af finansieringskildernes modvilje mod afdragsfrie lån, der tidligere var med til at afdrage på dyrere gæld.

pera@borsen.dk

Deltagerne i et K/S-selskab er ikke længere afhængige af kommanditisternes fremtidige individuelle forhold – hverken skatte- eller indtjeningsmæssigt, lyder det fra Martin Kibsgaard, adm. direktør i Blue Capital. Foto: Hans Christian Jacobsen

> *"Selskabet eller de øvrige deltagere kan erhverve den kriseramte andel til indre værdi"*
>
> Martin Kibsgaard, adm. direktør, Blue Capital

FAKTA | Det forsvundne milliardmarked

- Handel med ejendomme i kommanditselskaber var på sit højeste i årene 2007-2008.
- Markedet var på 15-20 mia. kr. årligt.
- Højtlønnede og formuende personer investerede sammen i timandsprojekter.
- Udskudt skat var en del af forretningsplanen.
- Lokalbankerne var ofte finansieringskilder.
- Da disse tabte udlånsvilligheden, forsvandt markedet.
- Konkurser blandt ejere og banker gjorde tingene vanskelige.
- Det samme gjaldt/gælder gebyrskruen, der har fået en ekstra omgang under krisen.

ras