

FINANS

Byggebranchen er presset, men ejendomsinvestor er optimistisk: »Vi har aldrig haft så stor en pipeline«

Hos den aarhusianske udbyder af ejendomsinvesteringer Blue Capital er der optimisme trods et 2021, der ikke levede op til selskabets egne forventninger.

[ERHVERV](#)

17.05.2022 KL. 08:29



Trods branchefrygt for brat stop i byggeaktiviteten er aarhusianske Blue Capital optimistiske. »Der er et efterslæb på byggeriet for en lang række lejere - i særdeleshed dagligvarebutikker,« siger direktør Martin Kibsgaard Jensen. Arkivfoto: Jan Dagø



KRESTEN ANDERSEN

[Blue Capital](#)

Byggebranchen er presset af alt fra stigende materialepriser og kludder i forsyningskæderne til medarbejdermangel og stigende renter.

Hos ejendomsinvesteringsselskabet Blue Capital i Aarhus er der dog optimisme at spore for netop det hjørne af den danske byggebranche, som det aarhusianske selskab har specialiseret sig i: Investeringer i erhvervsejendomme.

Det er på trods af, at selskabet mandag præsenterede et regnskab for 2021, som ikke levede op til egne forventninger. Resultatet lød på 15,7 mio. kr. før skat. Et fald fra 2020, hvor resultatet lød på 16,5 mio. kr. før skat. Selskabet havde regnet med et resultat, der lå 20 pct. højere end 2020.

Hos Blue Capital er adm. direktør Martin Kibsgaard Jensen dog optimistisk som få i byggebranchen for 2022.

»Vi har aldrig haft så stor en *pipeline*. Vi forventer at udbyde op mod 15 ejendomme i år,« siger han.

Blue Capital har specialiseret sig i investeringer i erhvervsejendomme. Særligt erhvervsejendomme som store detailkæder lejer på inflationsindekserede, uopsigelige lejekontrakter på mellem 10 og 15 år. Sidste år blev det til 11 udbud og siden 2010 er det blevet til investeringer for over 2,5 mia. kr.

Det er ikke kun antallet af udbud, der har betydning for Blue Capitals resultat, men også købesummen for hvert enkelt projekt. Modellen er kort fortalt, at Blue Capital indgår en aftale med entreprenører på en ejendom, sætter projektet i udbud og samler en investorgruppe på maksimalt 10 investorer. Når ibrugtagningstilladelsen på ejendommen ligger klar, deponerer selskabet investeringen. For ejendommens samlede købesum tager Blue Capital et honorar på 7 pct.

»Der er da en risiko for, at vi igen om et år må tale sammen, og så nåede vi ikke målet, men vi har en forventning om, at vi øger vores omsætning med 50 pct. i forhold til 2021,« siger han. I 2021 landede selskabets omsætning på 20,3 mio. kroner.

For honoraret på den samlede købspris kunne Blue Capital i 2021 kvittere med et gennemsnitligt afkast til investorerne på 20,23 pct.

Blue Capital oplevede lille tilbagegang på årets resultat i 2021

Alle tal i kroner.

Blue Capital	2021	2020	2019	2018	2017
Bruttofortjeneste	20.329.473	20.861.923	17.129.902	15.385.148	7.031.119
Resultat før skat	15.709.250	16.455.080	12.725.815	11.782.106	4.827.210
Årets resultat	12.163.816	12.812.329	9.914.593	9.151.998	3.748.040

Selskabets eget resultat for 2021, der altså ikke nåede forventningerne, skyldes blandt andet udskyldelse af byggeprojekter. Som alle andre steder i branchen er det blandt andet de stigende byggepriser, der har presset.

De udfordringer kræver særlig opmærksomhed, fortæller direktøren. Derfor har Blue Capital ændret praksis på de aftaler, man indgår med entreprenørerne, som sælger projekterne.

»Vi kigger skærpet på, om sælger har alle aftaler på plads, førend byggeriet kan gennemføres. Vi kan ikke gardere os 100 pct., men vi kan gardere os imod, at vores investorer lider et tab, fordi projektet ikke gennemføres,« siger han.

Grunden til, at investorerne, som fordeler sig cirka halvt mellem selskaber og privatpersoner, ifølge Martin Kibsgaard Jensen står uden risiko for tab trods aflysninger i byggebranchen, er, at investorerne kun køber det færdige projekt.

»Vi deponerer ikke en krone, før der er en ibrugtagningstilladelse på ejendommen. Men det er brandærgeligt at stille investorer et godt afkast i udsigt, og så bliver projektet ikke til noget. Men så får de deres penge retur.«

Frygten for et decideret byggestop er ellers skærpet de seneste par måneder.

Blandt [Bygherreforeningens medlemmer](#) forventer halvdelen at aflyse projekter i løbet af 2022, og flere aktører beskriver en [frygt for konkurer](#).



Blue Capital har siden 2010 investeret i erhvervsjendomme. De seneste fem år er bundlinjen vokset med over 200 pct. men 2021 levede ikke op til forventningerne, fortæller adm. direktør, Martin Kibsgaard Jensen
Pressefoto: Blue Capital

Men byggerier af erhvervsjendomme er en anden størrelse end boligbyggerier, mener Martin Kibsgaard Jensen.

»Det er meget nemmere for en entreprenør at lave en konservativ budgettering på et byggeri på en ejendom til 80 millioner lejet ud til Elgiganten eller THansen, end det er at lave beregning på et byggeri med 40 boliglejligheder,« siger han.

Alligevel er der ifølge Martin Kibsgaard Jensen en risiko for, at de store selskaber, der lejer erhvervsejendommene, udskyder deres investeringer i nye erhvervslejemål i 2022, indtil markedet stabiliserer sig.

»Det er en akilleshæl for os. Hvis byggepriserne bliver så høje, at der kommer et midlertidigt stop, så har vi ikke varer, vi kan sælge,« siger Martin Kibsgaard Jensen, som siger, at han dog ikke ser det som en stor risiko.

»Vores overlevelsesgrundlag afhænger ikke af, at vi laver udbud i driftsåret. Vi har en ganske sund forretning på vores eksisterende, men vi vil selvfølgelig gerne udvide ved at lave nye projekter.«

De stigende byggepriser betød sidste år, at når entreprenørerne på projekterne kunne se, at de stod til at bygge med tab, kontaktede de lejerne på projekterne, altså de store detailkæder, med et valg: Højere husleje eller et senere afleveret lejemål. Det betød i flere tilfælde en udskydelse af overtagelsen.

»Jeg vil hellere have en lejer, der starter i lejemålet til en lavere husleje, for så har mine investorer betalt en lavere pris for ejendommen, mod at projektet forlænges 6-8 måneder,« siger Martin Kibsgaard Jensen.

Og den løsning foretrækker flere af detailkæderne også, forudsat at lejen er på gode betingelser fremover, fortæller direktøren.

»Det er fordi, de binder sig i så mange år frem,« siger han og fortæller, at han regner med, at halvdelen af Blue Capital udbudte projekter i 2022 først kan overtages i 2023.

En anden årsag til at Blue Capital ikke indfrie sit finansielle mål for 2021 er konkurrence fra udenlandske investeringsfonde, fortæller direktøren. En konkurrence man ikke tidligere har oplevet.

I [2021 investerede den tyske investeringsfond Savills IM over](#) 1 mia. i 38 Rema 1000-ejendomme, som den norske discountkæde nu lejer af den tyske fond i en 15 års periode.

Ifølge Blue Capital har udenlandske fonde investeret over 4 mia. i danske erhvervsejendomme de sidste 36 måneder. Men den udvikling, forventer direktøren ikke, fortsætter.

»Det afkast, de køber til, er altså udregnet på en anden lommeregner, end den vi normalt bruger. Det er en higen efter at skabe et afkast i de her pensionskasser, som jeg tror, at det snart går op for dem, ikke kan give mening,« siger han.