

# DAGLIGVAREBUTIKKER ER SOLSTRÅLEHISTORIEN PÅ ET TRÆNGT EJENDOMSMARKED

Mens det meste af erhvervsejendomsmarkedet ligger stille hen, er der rift om ejendomme til dagligvarehandel. Her er både brugerne og kapitalfonde aktive på købersiden. Det skyldes, at denne sektor fundamentalt oplever gode tider. Ikke mindst er det vigtigt, at dagligvarehandel på nettet aldrig har haft et gennembrud i Danmark, og nu virker det ikke sandsynligt, at sådan et gennembrud overhovedet kommer. Også for koncepter som Jysk og Jem & Fix står de fysiske butikker stærkt.

For de private investorer, der har sat penge i et af Blue Capitals ejendomsprojekter, blev 2022 et godt år. Deres indskudte kapital blev, målt på driftsresultatet, gennemsnitligt forrentet med 17,7 procent. Det var som bekendt i et år, hvor der ellers var tab på langt de fleste aktivklasser. I 2023 bliver det nok sværere at slå markedet, men også det ser ud til at lykkes for Blue Capital, der i indeværende år budgetterer med et gennemsnitligt afkast til investorerne på 20,2 procent.

Den garvede investor vil dog hæfte sig ved, at der alene er tale om afkast fra driften. Så hvordan vil det se ud, hvis man inkluderer regulering af ejendomsværdierne? 2022 var som bekendt et år, hvor markedet for erhvervsejendomme bremsede pludseligt op, hvilket her ind i 2023 har sat sig om betydelige værditab på ejendommene.

Investorerne behøver dog ikke bekymre sig. Ifølge Martin Kibsgaard Jensen, adm. direktør i Blue Capital, ville afkastet være endnu bedre, hvis man indregnede værdiregulering. Beregningerne varierer fra det ene projekt til det næste, men det generelle billede er, at nok har man regnet med en højere afkastprocent end efter 2021, hvor alle rekorder på ejendomsmarkedet blev slået. Men denne faktor, der i sig selv trækker ned, bliver mere end opvejet af, at driftsindtægterne på ejendommene er steget.

De stigende driftsindtægter følger af udlejernes kontraktlige mulighed for at hæve huslejen med nettoprisindekset. Men at oversætte dette til stigende ejendomsværdier ville være utroværdigt, hvis man hævdede huslejen vel vidende, at man derved pressede det sidste blod ud af kriseramte lejere.

**”For dagligvarebutikkerne er tiderne gode.”**

Men det gør man ikke. For dagligvarebutikkerne er tiderne gode. De fleste fik et rygstød med ekstra omsætning under corona-nedlukningerne, og også siden har privatforbruget udviklet sig gunstigt. Og ikke mindst: Over de seneste år har man set, hvor grænsen for nethandlers trussel mod den fysiske handel går. Den går især ved dagligvarer.



Dem foretrækker danskerne at købe i butikkerne. Også for nogle specialvaretyper vinder den fysiske handel. Folk vil gerne købe for eksempel elektronik på nettet, men skal de bruge en dyne eller nye havemøbler, foretrækker de at starte bilen og køre til Jysk.

Også i andre segmenter på ejendomsmarkedet kan man med god ret argumentere for, at de fundamentale vilkår er gode. Men når det kommer til dagligvarebutikkerne, er der faktisk et marked, der dokumenterer en positiv effekt på ejendomsværdierne. Det er ikke denne del af ejendomsmarkedet, der er gået i stå. Butikskæderne selv står parat til at investere i ejendommene, og ifølge Martin Kibsgaard Jensen er også kapitalfonde aktive på købersiden.

**”Der er nogle spillere derude, der støvsuger markedet, og som efter min overbevisning ikke ser det som ejendomsinvesteringer. De køber til meget lave afkast.”**

”Jeg er bekendt med, at der er forhandlinger om frasalg mellem flere af discountkæderne og internationale aktører. Der er nogle spillere derude, der støvsuger markedet, og som efter min overbevisning ikke ser det som ejendomsinvesteringer. De køber til meget lave afkast,” siger han.

Blandt de mere klassiske ejere af dagligvareejendomme er den erhvervsdrivende fond KFI, som lejer ud til selvstændige købmænd – en gruppe, fonden også støtter finansielt ud af sine løbende overskud.

KFI er langt fra nogen passiv ejendomsinvestor. Det bliver løbende vurderet, hvilke ejendomme man er den bedste ejer af. Gennem 2022 er der købt eller opført ejendomme for 248 mio. kroner, mens der er solgt ejendomme for 116 mio. kroner.

Den samlede portefølje på 114 ejendomme havde ved årets udgang en værdi af 5,9 mia. kroner, idet der ifølge COO Peter Lange også var foretaget en marginal opskrivning af værdierne.

Men en marginal opskrivning er immervæk bedre end det, som mange andre ejendomsejere har kunnet notere i deres regnskaber for 2022.

**”Vi er i et segment, hvor lejerne heldigvis har klaret sig rigtigt fornuftigt.”**

”Vi er i et segment, hvor lejerne heldigvis har klaret sig rigtigt fornuftigt,” konstaterer Peter Lange.

Han har haft lejlighed til at kigge nærmere på det, for med de tårnhøje energipriser sidste sommer var det også oplagt for KFI at gå i aktion som fond. De selvstændige købmænd, der vandede sig over prisen for at holde de åbne kølediske kolde, var i målgruppen for tildelinger. Nogle af dem fik også hjælp. Men i sidste ende klarede langt de fleste sig godt igennem.



De klarede sig også godt igennem coronaen for nogle år siden. Det viste sig hurtigt, at folk under nedlukningerne købte endnu mere i dagligvarebutikkerne. Truslen på det tidspunkt var mere, at nedlukningerne også skulle befordre et gennembrud for dagligvarehandel på nettet.

Nærmest det modsatte skete. Salling Group, for eksempel, har konkluderet, at nethandlen aldrig bliver mere end en nicheydelse. Før pandemien talte man også meget om, at Amazon var på vej til at udvide sit dagligvarekoncept til Danmark, men sådanne planer synes giganten lige nu ikke bare at have sparket til hjørne, men helt ud af stadion.

Peter Lange vil ikke helt lodret sige, at truslen fra nettet er drevet over. Men dog næsten for så vidt angår det værste scenarie, man kunne forestille sig som ejer af butikker:

**"Når man kigger på antallet af dagligvarebutikker i Danmark, er afstanden til nærmeste butik så kort, at du har rig mulighed for at bestemme i dag, hvad du vil spise i aften, og så købe varerne i en butik."**

"Jeg tror, at forandring er det eneste konstante. Du er nødt til at være parat til at forandre dig i takt med, at din omverden stiller nye krav. Det er rigtigt, at dagligvarer på nettet gjorde sit indtog for nogle år siden, og vi kan aflæse, hvordan det har haft en penetration i landene omkring os. Men når man kigger på antallet af dagligvarebutikker i

Danmark, er afstanden til nærmeste butik så kort, at du har rig mulighed for at bestemme i dag, hvad du vil spise i aften, og så købe varerne i en butik. Men jeg tror ikke, vi har set den endelige løsning, og jeg tror heller ikke, at det bliver et enten/eller. Det bliver et både/og," siger Peter Lange.

Andre forhold kan ændre vilkårene for dagligvareejendomme. Peter Lange peger især på, at investeringer i bæredygtighed vil være et krav – ikke blot fra lejerne, altså købmændene, men også fra deres kunder. På et kortere sigt er renten den mest truende ulv i skoven, og Peter Lange understreger også, at det ikke er sådan, at butiksejendomme er hævet over de mekanismer, der for tiden er i spil i alle andre segmenter på erhvervsejendomsmarkedet.

"Jeg tror stadig, der er et gab mellem, hvad købere og sælgere forventer af hinanden. Købere kigger på, at vi måske ikke er over toppen på renten, så de skal kunne klare et stød mere, hvis renten stiger yderligere. Jeg tror ikke, at nogen ærligt vil være i stand til at forudsige, hvor renten er på vej hen," slutter Peter Lange.

*Billederne: Rotunden i Hellerup er købt fra Dades med virkning fra april. KFI's ejendom på Toftegårds Plads i Valby, som de lokale kender fra en Meny-butik, er i gang med at blive ombygget og vil også komme til at rumme 77-lejligheder. Jem & Fix-ejendommen i Herning indgår i et af Blue Capitals projekter.*

