

Baggrundsrapport

Hjemfaldsvurderinger Aarhus Kommune

Indhold

1. Sammendrag	1
2. Vurderingsgrundlag	2
2.1. <i>Opdrag og formål</i>	2
2.2. <i>Vurderingstema</i>	3
2.3. <i>Forudsætninger</i>	4
2.4. <i>Dokumenter</i>	5
2.5. <i>Generelle vurderingsprincipper</i>	5
3. Ejendomsmarkedet.....	7
3.1. <i>Demografisk udvikling – Aarhus Kommune</i>	7
3.2. <i>Udvikling på markedet for ejerboliger</i>	12
3.3. <i>Udvikling på markedet for lejeboliger.....</i>	16
3.4. <i>Efterspørgslen på investeringsmarkedet</i>	19
4. Grundvurderinger	24
5. Begrænsninger i opdrag og ansvar	25
6. Kvalifikationer og interessekonflikter	25

1. Sammendrag

Under forudsætning af de i rapporten anførte metoder, forudsætninger og beregninger vurderes markedsværdien af grundarealerne fastsat ud fra "highest and best use"-princippet som enten ejer- eller lejeboliger til:

Nr.	Adresse	Værdi	I alt
		kr. pr. m ² ekskl. moms	kr. ekskl. moms
1	Augustenborggade 21	4.480	44.929.920
2	Augustenborggade 23D-F	4.480	43.505.280
3	Augustenborggade 25G-J og 27	4.480	53.522.560
4	Funch Thomsens Gade 10-12	4.000	5.380.000
5	Kirkedammen 7-9	4.000	4.992.000
6	Langenæs Allé 33-43	4.000	19.464.000
7	Langenæs Allé 45-47 og Sønderborggade 11-13	4.000	12.092.000
8	Marselis Boulevard 28	5.360	36.362.240
9	Marselis Boulevard 34-36	5.360	42.022.400
10	Marselis Boulevard 38-40	5.360	39.181.600
11	Møllevejen 21-27	7.650	25.160.850
12	Nordborggade 1-3	4.360	5.441.280
13	Nordborggade 15-17	4.360	5.720.320
14	Nordborggade 25-27	4.360	7.194.000
15	Nordborggade 29, 29A og 31	4.360	5.755.200
16	Nordborggade 43-45	4.360	5.502.320
17	Nordborggade 47-51	4.360	15.656.760
18	Nordborggade 53-55	4.360	7.499.200
19	Otte Ruds Gade 10	8.554	4.670.600
20	Skanderborgvej 36-38	4.000	11.308.000
21	Skanderborgvej 40	4.000	11.396.000
22	Skovfaldet 2	7.700	30.257.920
23	Tøndergade 84-86	4.000	4.808.000
24	Tøndergade 96-98	4.000	5.044.000
25	Vestervang 1, 2, 3, 7 og 8	7.650	74.113.200
26	Vestervang 4, 6, 9 og 10	7.650	70.785.450
27	Vestervang 19-23 og 20-24	7.650	75.857.400
28	Vestervang 25A-K og 26-34	7.650	145.908.450
29	Vestervang 35-41	7.650	144.814.500
30	Jens Baggesens Vej 94-118	4.080	51.081.600

2. Vurderingsgrundlag

2.1. Opdrag og formål

Colliers International Danmark A/S ("Colliers") har af Aarhus Kommune, Teknik og Miljø, Opkøb og Grundsalg, Karen Blixens Boulevard 7, 8220 Brabrand, ("kunden") fået i opdrag at udfærdige en vurdering af følgende grundarealer:

Nr.	Adresse	Matrikelnummer
1	Augustenborggade 21	727m Marselisborg, Århus Jorder
2	Augustenborggade 23D-F	727as Marselisborg, Århus Jorder
3	Augustenborggade 25G-J og 27	727bn Marselisborg, Århus Jorder
4	Funch Thomsens Gade 10-12	99ck Århus Markjorder
5	Kirkedammen 7-9	727bc Marselisborg, Århus Jorder
6	Langenæs Allé 33-43	727bu Marselisborg, Århus Jorder
7	Langenæs Allé 45-47 og Sønderborggade 11-13	727az Marselisborg, Århus Jorder
8	Marselis Boulevard 28	741hæ og 741hf Marselisborg, Århus Grunde
9	Marselis Boulevard 34-36	741hø og 741hn Marselisborg, Århus Grunde
10	Marselis Boulevard 38-40	741ia, 741ho og 741ib Marselisborg, Århus Grunde
11	Møllevejen 21-27	1987a Århus Bygrunde
12	Nordborggade 1-3	727v Marselisborg, Århus Jorder
13	Nordborggade 15-17	727o Marselisborg, Århus Jorder
14	Nordborggade 25-27	727at Marselisborg, Århus Jorder
15	Nordborggade 29, 29A og 31	727i Marselisborg, Århus Jorder
16	Nordborggade 43-45	727d Marselisborg, Århus Jorder
17	Nordborggade 47-51	727ai og 727ck Marselisborg, Århus Jorder
18	Nordborggade 53-55	727ak Marselisborg, Århus Jorder
19	Otte Ruds Gade 10	2028ae Århus Bygrunde
20	Skanderborgvej 36-38	727an Marselisborg, Århus Jorder
21	Skanderborgvej 40	727am Marselisborg, Århus Jorder
22	Skovfaldet 2	54q Århus Markjorder
23	Tøndergade 84-86	727e Marselisborg, Århus Jorder
24	Tøndergade 96-98	727g Marselisborg, Århus Jorder
25	Vestervang 1, 2, 3, 7 og 8	117up Århus Markjorder
26	Vestervang 4, 6, 9 og 10	117xh og 117uo Århus Markjorder
27	Vestervang 19-23 og 20-24	117vd Århus Markjorder
28	Vestervang 25A-K og 26-34	117ui Århus Markjorder
29	Vestervang 35-41	117uh Århus Markjorder
30	Jens Baggesens vej 94-118	117uf og 117ty Århus Markjorder

("grundarealerne").

Ovenstående grundarealer har alle tinglyste tilbagekøbsklausuler, som i årene 2055-2080 vil hjemfalde til Aarhus Kommune, medmindre de købes fri af klausulen forinden. Ejerne af grundarealerne kan købe deres grundarealer fri af tilbagekøbsklausulerne ved at betale et frikøbsbeløb til Aarhus Kommune, som er baseret på en aktuel markedsvurdering af hvert enkelt grundareals værdi, uden hensyntagen til tilbagekøbsklausulen og uden hensyntagen til den aktuelle bebyggelse på grundarealet.

Hensigten med denne samlede vurdering af de respektive grundarealer er således at skabe transparens, så de berørte boligejere og -købere har mulighed for at gøre sig bekendt med den økonomiske forpligtigelse, der hviler på grundarealet.

Denne hovedrapport har således til formål at fastlægge forudsætningerne for de enkelte vurderinger, som udarbejdes særskilt, samt at belyse de gældende markedsforhold på boligmarkedet i Aarhus til brug for de enkelte vurderinger. Formålet med vurderingsrapporterne er at fastslå markedsværdien af grundarealerne i ubebygget stand, på baggrund af byggeretsværdien pr. m² på vurderingsdatoen, jf. nedenfor, ud fra det aftalte vurderingstema, jf. 2.2

Vurderingsrapporterne er udarbejdet i overensstemmelse med de europæiske vurderingsstandarder og retningslinjer, som er udfærdiget af The European Group of Valuers' Associations (TEGoVA). Vurderingsrapporterne har til formål at fastslå grundarealernes markedsværdi, som defineret i afsnit 2.2.

Grundarealerne er desuden vurderet i overensstemmelse med bestemmelserne i RICS Valuation – Professional Standards, RICS Practice Statements og andre relevante retningslinjer udarbejdet af RICS.

Vurderingsdatoen for grundarealerne er den 16. august 2023.

2.2. Vurderingstema

Følgende er gældende for samtlige vurderingsrapporter og vil således ikke fremgå af de enkelte vurderingsrapporter.

Grundarealernes markedsværdi og markedsleje fastsættes i overensstemmelse med RICS Valuation – Professional Standards, RICS Practice Statements og andre relevante retningslinjer, der er godkendt af både The International Valuation Standards Council (IVSC) og TEGoVA.

Markedsværdi er det anslåede beløb, som en ejendom vurderes at kunne sælges for på vurderingsdatoen i en sædvanlig handel mellem en interesseret køber og en villig sælger ("armslængdeprincippet") efter passende markedsføring, hvor parterne er uafhængige af hinanden og har handlet kyndigt, fornuftigt og uden tvang under følgende forudsætninger:

- Parterne har ikke noget specifikt eller specielt indbyrdes forhold (fx moder- og datterselskab eller udlejer og lejer) for så vidt angår ejendommen, der kan påvirke prisen, så den bliver atypisk for markedet i øvrigt og/eller drives i vejret som følge af et liebhaverelement. Transaktionen til markedsværdi forventes at finde sted mellem uafhængige parter, der hver handler frit og uafhængigt af hinanden.
- Forud for vurderingsdatoen er der forløbet en rimelig periode til en passende markedsføring af ejendommen, til en aftale om pris og vilkår samt til handlens afslutning. Henset til grundarealernes karakter og de aktuelle markedsforhold anslås en rimelig markedsføringsperiode at være 3-6 måneder.
- Der tages ikke hensyn til et eventuelt bud fra en potentiel køber med liebhaverinteresse.

Særlige forhold eller fravigelser

Omfanget af de enkelte vurderingsrapporter tager endvidere hensyn til kundens særlige vurderingsinstrukser, herunder at grundarealerne skal vurderes som ubebyggede grunde, hvor vurderingspriserne bestemmes af de byggeretter, der fremgår af de offentlige registre.

Der tages ikke hensyn til hverken den nuværende bebyggelse på grundarealerne, hjemfaldsklausuler eller eventuelle planer om omdannelse af plangrundlaget for områderne.

2.3. Forudsætninger

Følgende er gældende for samtlige vurderingsrapporter og vil således ikke fremgå af de enkelte vurderingsrapporter.

Grundareal og forurening

Der foreligger ikke en undersøgelse af jordbundsforhold/-stabilitet på grundarealerne. Vurderingen bygger derfor på den forudsætning, at alle bygninger opføres under passende hensyntagen til de eksisterende jordbundsforhold.

Der er ikke foretaget undersøgelser eller prøvetagninger af de grundarealer, ejendommene ligger på. Vurderingsrapporterne tager dog højde for samtlige relevante informationer, som vi har modtaget fra kunden og/eller andre sagkyndige. Vurderingsrapporterne er udformet med udgangspunkt i, at der ikke er miljømæssige forhold, der vil have væsentlig betydning for vurderingsrapporterne og grundarealernes værdi, som ikke fremgår direkte af det modtagne materiale.

Det forudsættes ligeledes, at jordbundsforholdene på de enkelte grundarealer er af en sådan karakter, at der vil kunne bebygges på dem umiddelbart efter overtagelse.

Hvis kunden ikke kan acceptere denne forudsætning eller ønsker, at den verificeres, opfordres kunden til at sørge for alle relevante undersøgelser og derefter videreformidle resultaterne til Colliers med henblik på en eventuel revision af vurderingsrapporterne.

Planmæssige forhold

Vurderingerne er foretaget, under forudsætning af at grundarealerne ikke er omfattet af forslag om infrastrukturelle forhold, ekspropriation eller andet, der kan have betydning for deres nuværende anvendelse.

Grundarealerne forudsættes at blive bebygget og benyttet efter behørig tilladelse fra samtlige instanser og myndigheder i henhold til gældende lovgivning og planer.

Bebyggelsesomfanget på de enkelte grundarealer er oplyst af kunden og det forudsættes ligeledes, at der på alle grundarealer er tilladelse til at opføre nyt byggeri.

Omkostninger

Omkostninger til totalentreprise er generelt fastsat til 14.000 kr. pr. m² for lejeboliger. Der afviges dog ved ejendomme med mulighed for over syv etager, som er fastsat til 14.250 kr. pr. m². For ejerboliger med anvendelse som tæt-lav er der generelt afsat 15.000 kr. pr. m², mens totalentreprisen for ejerlejligheder fastsættes til 18.000 kr. pr. m², og tilsvarende 18.250 kr. pr. m² ved ejendomme med mulighed for over syv etager. De øvrige omkostninger anvendt i beregningerne er ens på tværs af vurderingerne.

Ejerskab og lejeforhold

Det forudsættes, at det planlagte byggeri på grundarealet vil være beliggende på egen grund, jf. oplysninger fra de offentlige registre.

Der forudsættes ikke at være lejeaftaler eller forpligtelser angående brug af grundarealerne der skal tages hensyn til i forbindelse med vurderingsrapporterne.

Endelig forudsættes grundarealerne at være opmålt efter bekendtgørelse nr. 311 af 27. juni 1983.

Servitutter

Servitutterne tinglyst på grundarealerne er ikke gennemgået, hvorfor det forudsættes, at der ikke vil være tinglyst forpligtelser eller andet, der har væsentlig indflydelse på grundarealernes markedsværdier.

Prioritering

Grundarealerne vurderes på kontant basis. Således er hæftelserne, tinglyst på grundarealerne, ikke blevet gennemgået. Det forudsættes, at der ikke er udestående finansielle forpligtelser eller gæld vedrørende grundarealerne.

Myndighedsgodkendelse

Det forudsættes, at byggeriet opføres efter gældende og ubetingede godkendelser fra alle relevante myndigheder, herunder af plan- og bygningsmæssige forhold og ibrugtagningstilladelser.

Vi har ikke grund til at antage andet på baggrund af de modtagne dokumenter, men har ikke haft lejlighed for selv at undersøge, hvorvidt denne forudsætning er korrekt.

Parkering

Det er aftalt med kunden, at vurderingsrapporterne laves, under forudsætning af at parkering for nyt byggeri vil kunne håndteres omkostningsneutralt. Der vil således heller ikke blive skelet til de gældende parkeringsnormer for de respektive områder.

Særlige forudsætninger

Ingen.

2.4. Dokumenter

Til brug for de enkelte vurderingsrapporter er der indhentet informationer fra forskellige offentlige registre. Disse dokumenter vil fremgå af de enkelte vurderingsrapporter sammen med kilde og udstedelsesdato.

2.5. Generelle vurderingsprincipper

Følgende er gældende for samtlige vurderingsrapporter og vil således ikke fremgå af de enkelte vurderingsrapporter.

Vurderingsrapporterne er baseret på de oplysninger, der er modtaget fra kunden og dennes eksterne rådgivere samt indhentet fra offentlige registre, jf. afsnit 2.3. Vi har tillid til, at disse oplysninger er korrekte og fuldstændige, og at der ikke er uoplyste forhold, der kan have væsentlig indflydelse på vurderingsrapporterne.

Vi har i vurderingsrapporterne ikke taget hensyn til:

- Omkostninger til indfrielse af pantehæftelser
- Omkostninger forbundet med udbud og salg
- Skattemæssige konsekvenser af et salg, herunder eventuel ejendomsavanceskat og/eller genvundne afskrivninger.

Købere af de respektive grundarealer forventes at indhente yderligere rådgivning eller bekræftelse af nogle af ovennævnte forhold, før der arbejdes videre mod en erhvervelse. Vi anbefaler derfor, at kunden noterer de betingelser og det tema, som vurderingsrapporterne er udfærdiget på grundlag af.

3. Ejendomsmarkedet

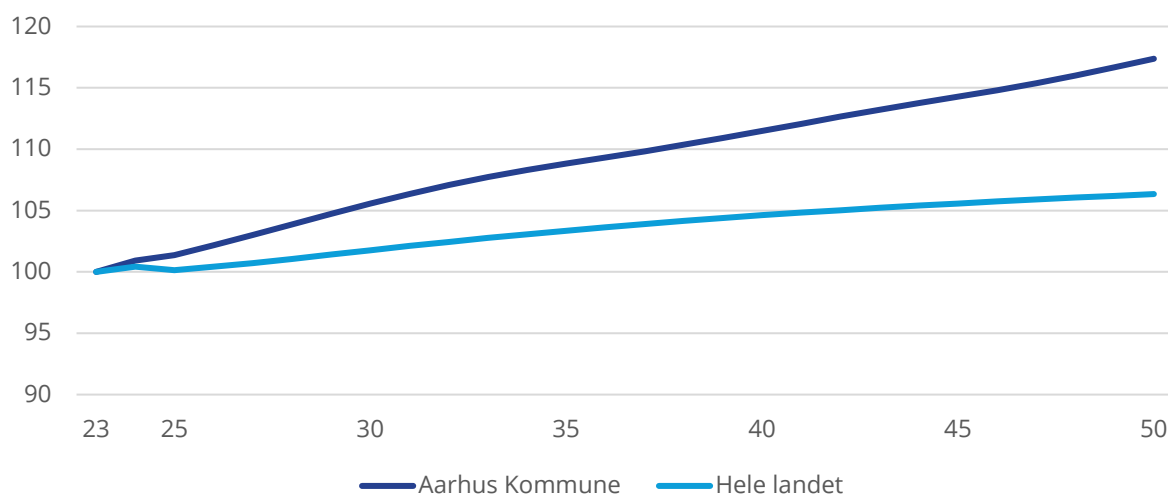
Det følgende afsnit omhandler efterspørgslen på boligmarkedet. De enkelte underafsnit behandler de generelle tendenser på det aarhusianske boligmarked.

3.1. Demografisk udvikling – Aarhus Kommune

Det aarhusianske boligmarked er i disse år præget af god efterspørgsel, der i høj grad er drevet af en positiv befolkningstilvækst. I 3. kvartal 2023 havde Aarhus Kommune et indbyggertal på 362.442, hvilket svarer til en stigning i antallet af indbyggere på 13,4% siden 2013.

Ifølge tal fra Danmarks Statistik forventes befolkningsvæksten at fortsætte, med forventning om en samlet stigning på ca. 17,4% frem mod 2050, hvor befolkningen forventes at være ca. 424.500. Set i forhold til 2023, svarer dette til en samlet stigning på ca. 63.000 personer. Som det fremgår af nedenstående graf, er forventningerne til den fremtidige befolkningstilvækst i Aarhus Kommune således væsentligt over det forventede landsgennemsnit.

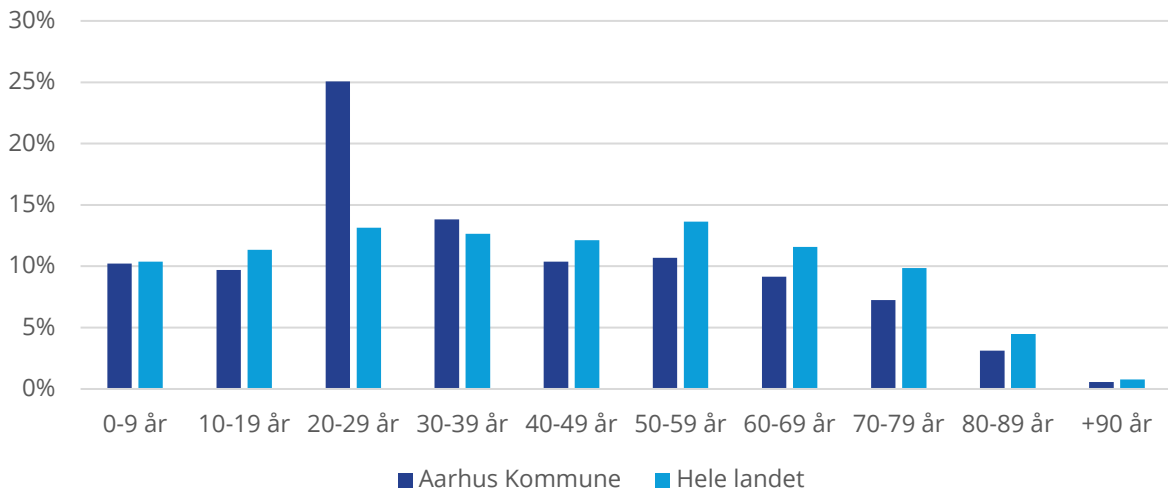
Befolkningsfremskrivning, Aarhus Kommune sammenlignet med hele landet, 2023-2050 (2023=100)



Kilde: Danmarks Statistik

Forventningerne til befolkningsvæksten er en vigtig parameter i forhold til markedets fremtidige efterspørgsel, da et stigende befolkningstal alt andet lige vil skabe øget efterspørgsel på boliger. Derudover er befolkningens sammensætning også en væsentlig faktor, da den har betydning for valget af bolig.

Befolknings sammensætning i Aarhus Kommune sammenlignet med Danmark, pr. 1. juli 2023

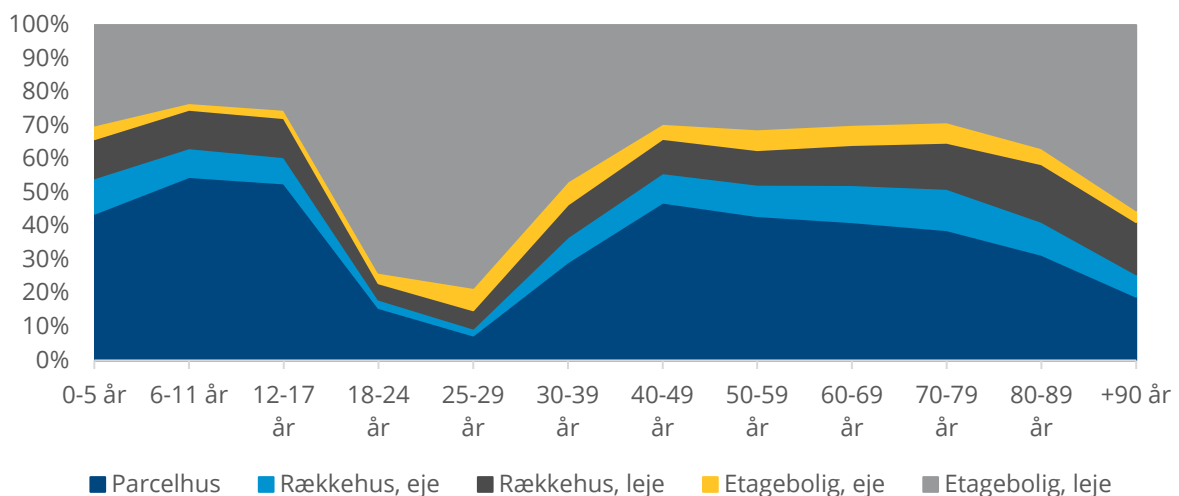


Kilde: Danmarks Statistik

Omkring 25% af befolkningen i Aarhus Kommune består af folk i aldersgruppen 20-29 år, hvilket primært skyldes de mange studerende, der hvert år optages på Aarhus' forskellige uddannelsesinstitutioner. Ifølge tal fra Aarhus Kommune er det samlede antal studerende i Aarhus ca. 50.000, hvilket svarer til ca. 14% af kommunens 362.442 indbyggere. Sammenlignes der med hele landet, er denne gruppe således også væsentligt overrepræsenteret i Aarhus, hvilket alt andet lige har en betydning for det, der boligmæssigt er efterspørgsel på.

Sammenlignes den nuværende befolknings sammensætning med sammensætningen fra 2013, er det primært aldersgrupperne 20-29 år og 70-79 år, der er steget, og de er gået fra andele på henholdsvis 22,8% og 5,5% til 25% og 7,3%, hvilket svarer til nominelle stigninger på 18.249 og 8.814 personer ud af den samlede stigning på ca. 43.500. Det har dermed også været boligpræferencerne fra disse aldersgrupper, der har været bestemmende for efterspørgslen på boliger i denne periode. Her er det især de 20-29-årige, der har efterspurgt så stor en andel af boliger, at der i Aarhus historisk har været et markant boligunderudbud. Dog er boligudbuddet de seneste år også steget, som følge af at en lang række boligprojekter er blevet gennemført. I grafen herunder ses det, hvilke præferencer de forskellige aldersgrupper har for valg af boliger.

Aldersbestemt boligefterspørgsel fordelt på type og ejerforhold, Aarhus Kommune, 2023

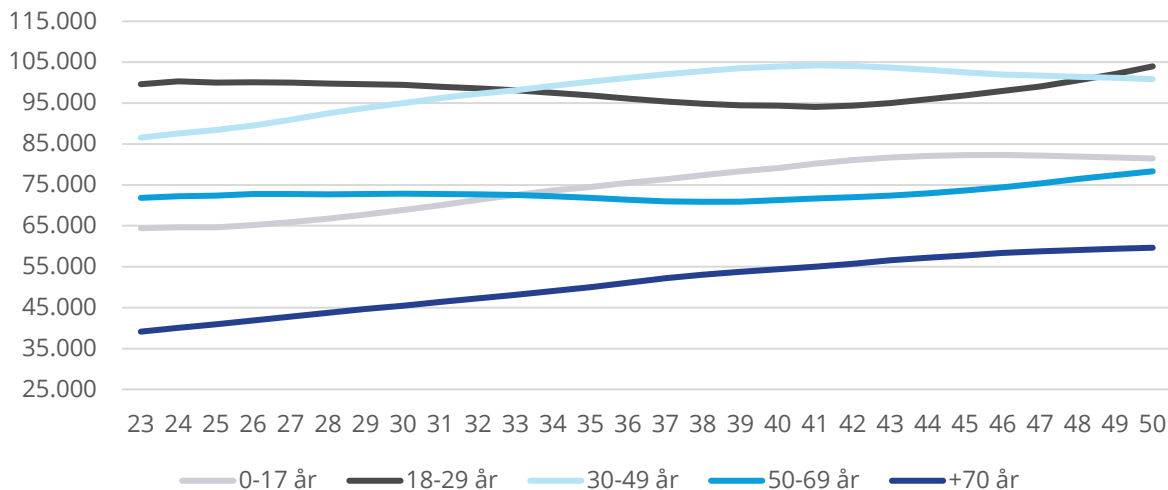


Kilde: Danmarks Statistik

Som det ses og kan forventes, har grupperne 18-24-årige og 25-29-årige en markant præference for at bo til leje i etageboliger. Derfor er det også denne boligtype, der har oplevet største efterspørgsel, og som de seneste år har set størst opførelse i Aarhus Kommune.

Forudsat at befolkningen i Aarhus Kommune vil have den samme præference for valg af boligtype, vil den fremtidige efterspørgsel på boliger dermed være afhængig af, hvordan befolkningssammensætningen forventes at udvikle sig over tid.

Aldersfordelt befolkningsfremskrivning, Aarhus Kommune, 2023-2050



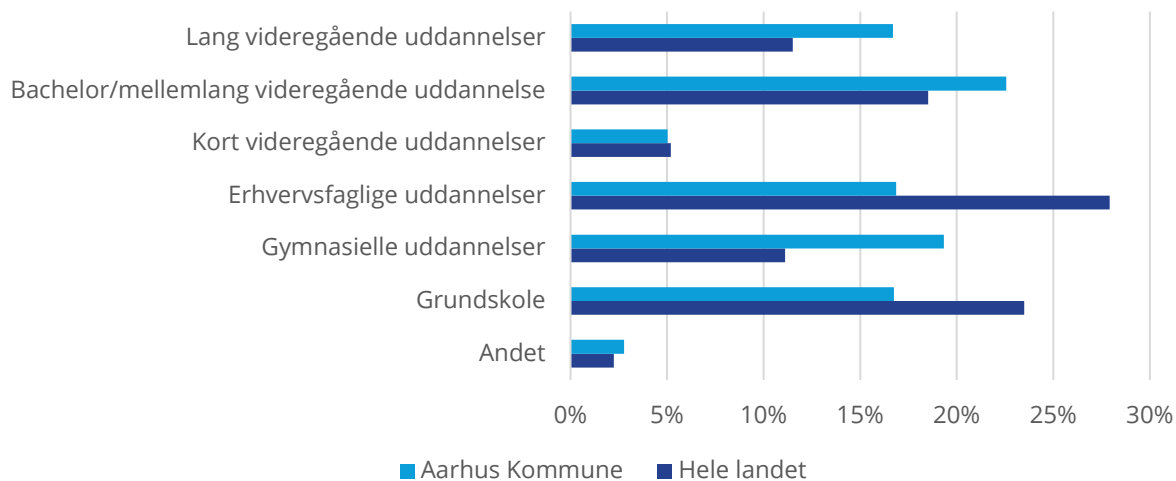
Kilde: Danmarks Statistik

Som det ses fra grafen, vil Aarhus Kommune opleve relativt store stigninger i aldersgrupperne 0-17 år, 30-49 år og +70 år, mens grupperne 18-29 år og 50-69 år frem mod henholdsvis 2041 og 2038 vil falde for derefter at stige frem mod 2050.

Sammenholder man ovenstående graf med den aldersbestemte bolig efterspørgselsfordeling, vil der altså i fremtiden blive efterspurgt en større andel af parcelhuse, da det er præferencen fra grupperne 30-49 år og +70 år. Dog er der stadig en væsentlig del af grupperne, der også efterspørger etageboliger, primært som leje, hvilket der derfor også må forventes at være fornuftig efterspørgsel på fremadrettet.

De socioøkonomiske faktorer er generelt vigtige i forhold til andelen mellem lejeboliger og ejerboliger. Som det blev konkluderet ovenfor, består en større andel af den aarhusianske befolkning af unge studerende, som oftest søger lejeboliger. Dette betyder samtidig, at uddannelsesniveaet i Aarhus Kommune ligger noget højere end det generelle danske niveau. Omkring 40% af indbyggerne i kommunen har gennemført en bacheloruddannelse, en mellemlang eller lang videregående uddannelse, hvilket er ca. 10 procentpoint højere end landsgennemsnittet. Omvendt har kun ca. 17% af indbyggerne i Aarhus Kommune gennemført en erhvervsuddannelse mod 28% på landsplan.

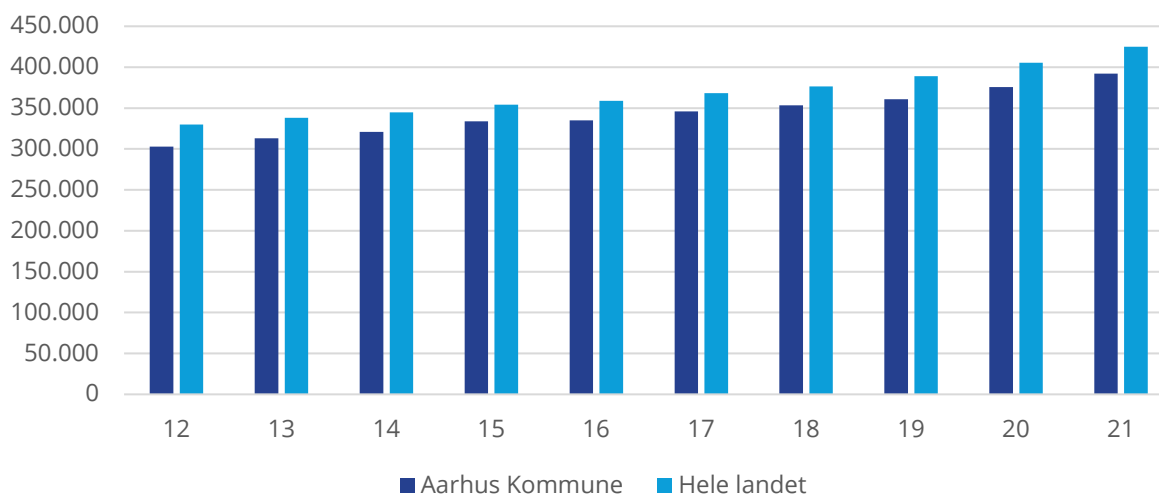
Uddannelse, Aarhus Kommune, 2022



Kilde: Danmarks Statistik

Den gennemsnitlige disponible indkomst i Aarhus Kommune lå i 2012-2021 under landsgennemsnittet. I 2021 var den gennemsnitlige disponible indkomst i Danmark 425.071 kr., mens den var 392.099 kr. i Aarhus Kommune. Det skyldes formentligt i høj grad den store andel af studerende, der bor i Aarhus Kommune, og som lever af SU evt. suppleret med et studiejob. Udviklingen i disponibel indkomst ses i nedenstående graf.

Disponibel indkomst, Aarhus Kommune, 2012-2021

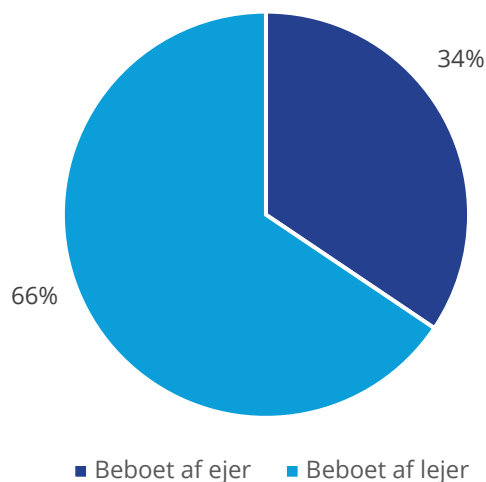


Kilde: Danmarks Statistik

Fra 2012 til 2021 er den disponible indkomst i Aarhus Kommune i gennemsnit steget med 2,92% om året, mens den nationalt er steget med 2,86% om året.

I Aarhus Kommune består 34% af bygningsmassen af ejerboliger. Sammenlignet med Danmark som helhed, hvor bygningsmassen af ejerboliger ligger på ca. 48%, er det en forholdsvis lav andel.

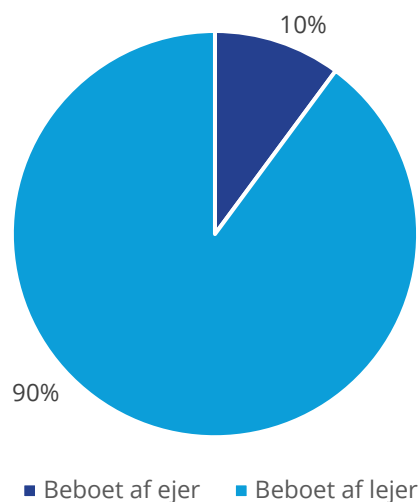
Ejer- og lejeboligforhold i Aarhus Kommune, samlet boligmasse, 2023



Kilde: Danmarks Statistik

Ejer- og lejeboligforholdene i Aarhus Kommune påvirkes i høj grad af Aarhus C, hvor en stor del af befolkningen lejer fremfor at eje. I nedenstående graf kan det ses, at hvis man kigger på etageboliger isoleret, er andelen af bygningsmassen, som består af ejerboliger endnu mindre, eftersom 10% af bygningsmassen af etageboliger er beboet af ejeren. De socioøkonomiske og demografiske faktorer for Aarhus bidrager til en højere andel af lejere.

Ejer- og lejeboligforhold i Aarhus Kommune, samlet boligmasse 2023



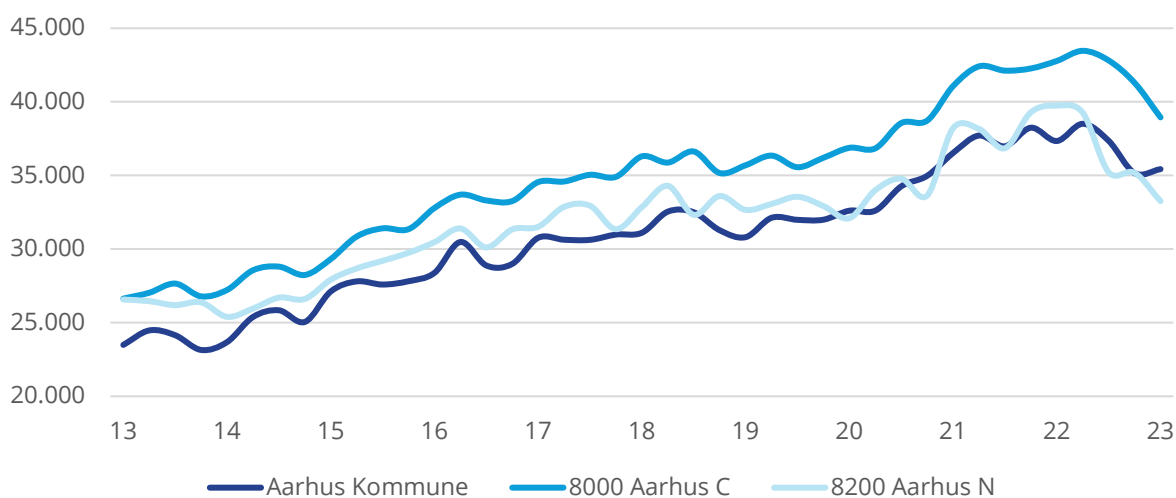
Kilde: Danmarks Statistik

3.2. Udvikling på markedet for ejerboliger

Udvikling på markedet for etageboliger

Set over de sidste 10 år, har det aarhusianske ejerboligmarked generelt været opadgående, når man ser på den gennemsnitlige kvadratmeterpris på etageboliger. Dette gør sig gældende for både kommunen som helhed, men også for Aarhus C og Aarhus N. Markedet har dog siden starten af 2022 haft en faldende tendens, som skyldes et højt inflationsniveau, hvilket har medført hurtige og store rentestigninger, der har sænket boligefterspørgslen og dermed i sidste ende sænket boligpriserne. I nedenstående graf ses udviklingen i priser på etageboliger i Aarhus Kommune, Aarhus C og Aarhus N.

Udvikling i kr. pr. m² for etageboliger, 1. kvartal 2013 – 1. kvartal 2023



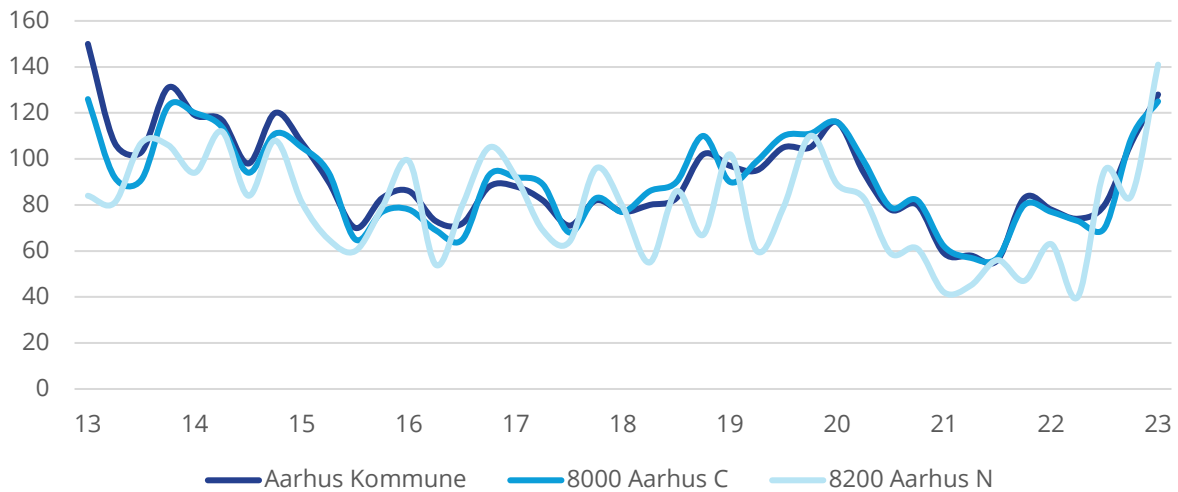
Note: Ovenstående data bygger på nyere såvel som ældre boligmasse

Kilde: Finans Danmark

Som det ses af grafen, ligger prisniveauet i Aarhus C generelt over både Aarhus Kommune og Aarhus N, med en gennemsnitlig pris på ca. 39.000 kr. pr. m² i 1. kvartal 2023, hvilket også er forventet. Prisniveauet i Aarhus N lå frem til 2020 på et højere niveau end i Aarhus Kommune, men niveauerne er siden blevet udlignet og ligger nu omkring det samme niveau. Gennemsnitsprisen i 1. kvartal 2023 for Aarhus N var ca. 33.250 kr. pr. m², hvor det for kommunen var ca. 35.400 kr. pr. m².

Den anden indikator for udviklingen på boligmarkedet er liggetiderne. Liggetiderne har ofte et inverst forhold til ovenstående salgspriser, da en højere boligefterspørgsel alt andet lige vil betyde højere priser samt kortere liggetider og vice versa. Liggetiderne for Aarhus Kommune, Aarhus C og Aarhus N kan ses i nedenstående graf.

Udvikling i liggetider for etageboliger, antal dage, 1. kvartal 2013 – 1. kvartal 2023



Kilde: Finans Danmark

I ovenstående graf kan dette inverse forhold ses. Hvor liggetiderne generelt er faldende i perioden, hvor ejendomspriserne stiger og siden starten af 2022, har liggetiderne været markant stigende i samme periode, som boligpriserne er faldet. Det ses desuden, at liggetiderne for Aarhus N er de mest volatile af de tre, hvilket skyldes et lavere antal solgte ejerlejligheder. Liggetiderne for de tre områder følger generelt hinanden, specielt Aarhus Kommune og Aarhus C, hvilket hænger sammen med, at ca. 60% af de solgte etageboliger i Aarhus Kommune udgøres af etageboliger i Aarhus C.

Som et tredje aspekt i analysen af etageboliger, kigges der på gennemsnitlige salgspriser for nyligt solgte ejerlejligheder. Nedenstående tabel viser en oversigt over ejerlejligheder solgt i frihandel i Aarhus N og Aarhus C fra 2022 til dags dato, hvor opførelsesåret er efter 2000.

Gennemsnitlige salgspriser for ejerlejligheder i Aarhus C

Areal	Antal salg	Salgspris
m ²		kr. pr. m ²
41-50	13	48.023
51-60	66	47.386
61-70	55	45.291
71-80	38	44.941
81-90	37	42.949
91-100	56	44.504
101-110	43	49.453
111-120	20	51.762
121-130	12	44.913
131-140	14	48.391
+140	24	55.123
Gennemsnit		47.451

Kilde: Boliga.dk

Som det ses, har der været 378 sammenlignelige salg i Aarhus C, og som det yderligere fremgår, er den gennemsnitlige kvadratmeterpris 47.451 kr. pr. m². Dette er højere end de tidligere anførte gennemsnitspriser fra Finans Danmark, hvilket bla. skyldes, at Finans Danmarks data bygger på salg af alle

ejerlejligheder, mens ovenstående data fra Boliga.dk kun bygger på salg af ejendomme, som er opført efter 2000. En anden faktor er, at lejlighederne i Lighthouse er blevet solgt i den valgte periode, og det er med til at presse den gennemsnitlige kvadratmeterpris op.

Gennemsnitlige salgspriser for ejerlejligheder i Aarhus N

Størrelse	Antal salg	Salgspris
m ²		kr. pr. m ²
41-50	3	43.588
51-70	6	29.681
71-80	2	41.840
81-90	8	32.248
91-100	4	31.645
+100	4	32.281
Gennemsnit		33.150

Kilde: Boliga.dk

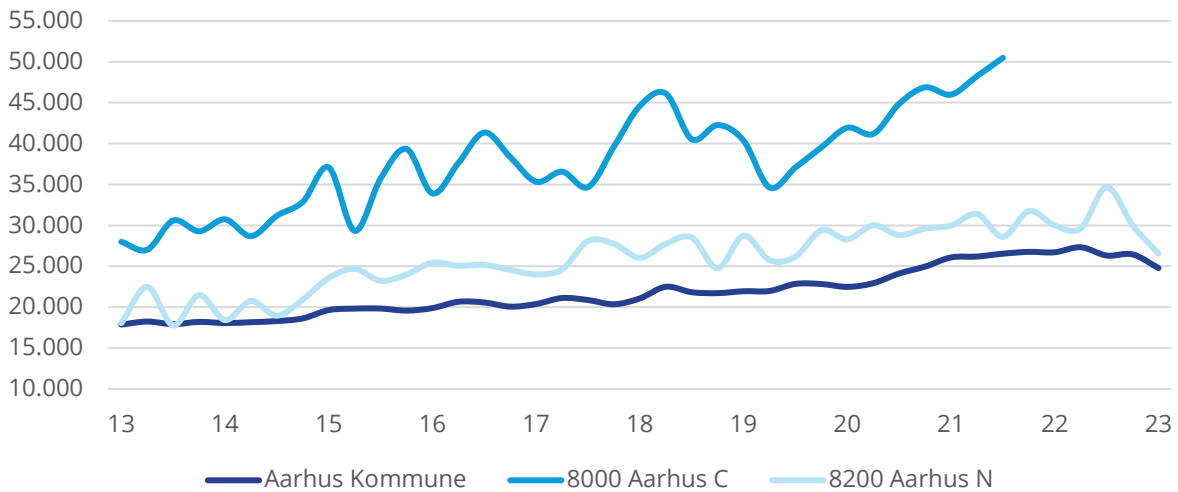
Der har i perioden været 27 sammenlignelige salg i Aarhus N. Den gennemsnitlige salgspris på 33.150 kr. pr. m² flugter overens med det anførte niveau fra Finans Danmark.

Overordnet set er postnummer 8200 Aarhus N meget stort og dækker forskellige områder som Lisbjerg, Skejby, Christiansbjerg og Trøjborg. Dette er boligområder med stor variation i forhold til købekraft, priser og udbud af boligtyper, og den primære ejerbolig i området omkring Lisbjerg, Skejby og Christiansbjerg er af typerne parcel- eller rækkehus. Det er således vores forventning, at den gennemsnitlige kvadratmeterpris for nyopførte boliger på grundarealerne vil ligge omkring det gennemsnitlige niveau for Aarhus C og Aarhus N.

Udviklingen på markedet for parcel-/rækkehuse

Der har været en forholdsvis stabil fremgang i kvadratmeterprisen på parcel-/rækkehuse siden 2013 i Aarhus Kommune. Som det var tilfældet med ejerlejlighederne, ses der igen her et dyk i priserne i 2022/2023. I grafen herunder ses udviklingen i priser på parcel-/rækkehuse i Aarhus Kommune, Aarhus C og Aarhus N.

Udvikling i priserne på parcel-/rækkehuse i kr. pr. m², 1. kvartal 2013 – 1. kvartal 2023



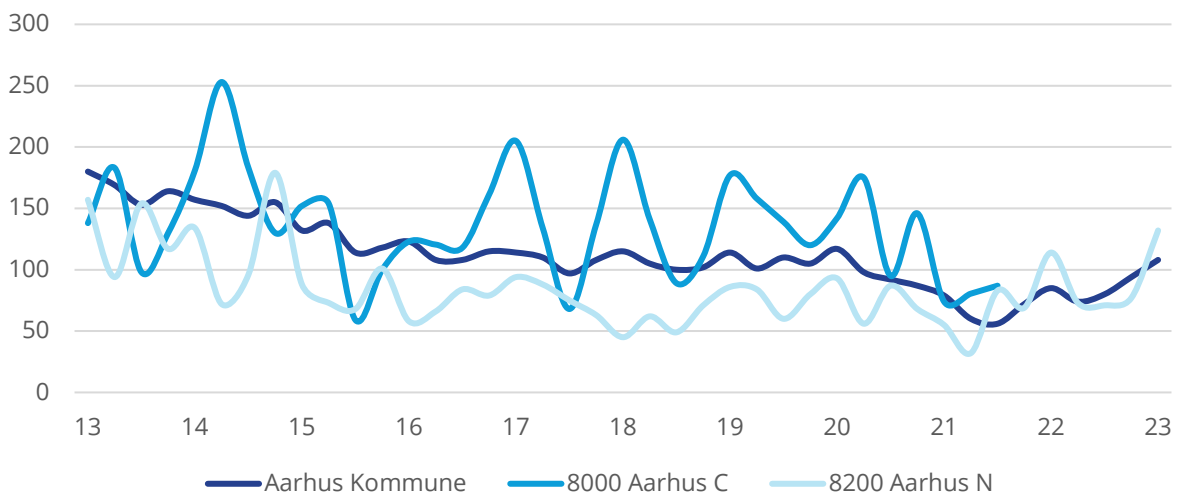
Note: Nærværende grundarealer med parcel-/rækkehuse som anvendelse ligger i Aarhus N. Data fra Aarhus Kommune og Aarhus C er medtaget som grundlag for sammenligning. Der er ifølge Finans Danmark ingen observationer for Aarhus C fra 1. kvartal 2022 og frem, hvilket ovenstående graf afspejler.

Kilde: Finans Danmark

Som det ses af grafen, ligger prisniveauet i Aarhus C over det i Aarhus N samt det generelle prisniveau i Aarhus Kommune. Fra 2015 og frem lå prisniveauet i Aarhus N over prisniveauet for Aarhus Kommune, dog er boligpriserne faldet mere i Aarhus N end for kommunen som helhed, hvilket har bragt de to prisniveauer ned i det samme niveau igen. I 1. kvartal 2023 lå priserne i Aarhus N på 26.553 kr. pr. m².

Som tidligere anført i rapporten, bruges liggetiden også som en indikator for udviklingen på boligmarkedet. Grafen herunder præsenterer udviklingen af liggetider for Aarhus Kommune, Aarhus C og Aarhus N.

Udvikling i salgstider for parcel-/rækkehuse, antal dage, 1. kvartal 2013 – 1. kvartal 2023



Noter: Nærværende grundarealer med parcel-/rækkehuse som anvendelse ligger i Aarhus N. Data fra Aarhus Kommune og Aarhus C er medtaget som grundlag for sammenligning. Der er ifølge Finans Danmark ingen observationer for Aarhus C fra 4. kvartal 2021 og frem, hvilket ovenstående graf afspejler.

Kilde: Finans Danmark

Som det ses i grafen, har alle områder generelt set faldende liggetider, hvilket vidner om en god efterspørgsel. Siden 2022 har liggetiderne dog været stigende, hvilket flugter med det fald i kvadratmeterpriserne, der sås ovenfor. Stigningen i liggetiderne ses både i Aarhus N og Aarhus Kommune.

Nedenstående tabel viser en oversigt over parcel-/rækkehuse solgt i frihandel i Aarhus N fra 2022 til dags dato, hvor opførselsåret er efter 2000.

Gennemsnitlige salgspriser for parcel-/rækkehuse i Aarhus N

Størrelse m ²	Antal salg	Salgspris kr. pr. m ²
91-100	3	31.252
101-120	3	25.832
121-130	10	37.826
131-160	2	21.652
+160	1	28.159
Gennemsnit		32.460

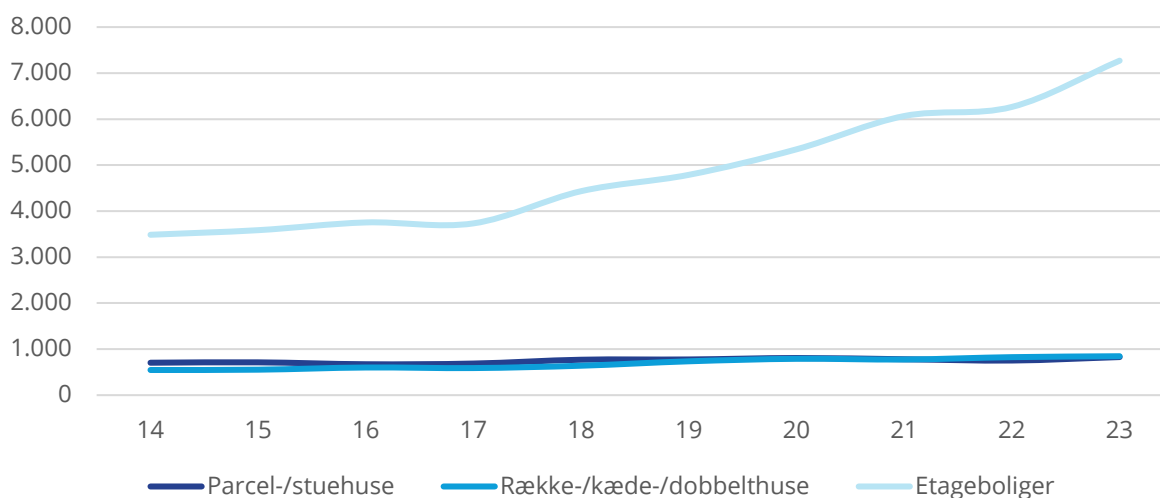
Kilde: Boliga.dk

3.3. Udvikling på markedet for lejeboliger

Som konsekvens af et boligmarked, hvor udbuddet af boliger ikke kunne imødekomme efterspørgslen, steg lejeniveauet for både primære og sekundære lejeboliger særligt i perioden 2014-2017. Dette underudbud af boliger i og omkring Aarhus C har betydet massiv byggeaktivitet, hvilket har resulteret i, at der i den efterfølgende periode har været et langt større udbud af boliger i og omkring Aarhus C.

Som det ses af nedenstående graf, var der i perioden 2014-2017 ca. 3.500-3.750 etageboliger uden CPR-tilmeldte beboere, hvorfor det antages, at de stod tomme i perioden. I en kommune med karakter som Aarhus, forventes der som udgangspunkt altid at være en række tomme boliger. Dette skyldes primært den generelle flytteaktivitet, og man taler derfor om en såkaldt naturlig tomgangsprocent. Hovedparten af boligerne uden CPR-tilmeldte beboere står dermed ikke ubenyttet over en længere periode og indgår derfor i den generelle boligforsyning.

Boliger uden CPR-tilmeldte beboere, Aarhus Kommune



Kilde: Danmarks Statistik

Fra perioden 2017 og frem ser vi fra grafen, at der er en stor stigning i antallet af tomme etageboliger, hvilket altså skyldes den massive byggeaktivitet. Generelt ser vi, at byggeaktiviteten i pipeline er forholdsvis lav, hvorfor det forventes, at det nuværende overbud er indhentet indenfor de næste par år.

Det er værd at bemærke, at der henover perioden er et forholdsvis konstant antal parcel-/stuehuse og række-/kæde-/dobbelthuse, der står tomme. Dette skyldes bl.a. den førnævnte naturlige tomgang, og således anses dette antal tomme boliger at være strukturelt.

Det seneste år har vist, at udbuddet, i særdeleshed i nye byområder i udkanten af byen, har nået et niveau, der kan komme til at resultere i en vis grad af tomgang. Med andre ord er det aarhusianske boligmarked gået fra at være et marked, hvor alt blev absorberet uafhængigt af kvalitet og bygningsdesign til i dag at være et marked, hvor der er større fokus på at opføre boliger, der lever op til beboernes krav.

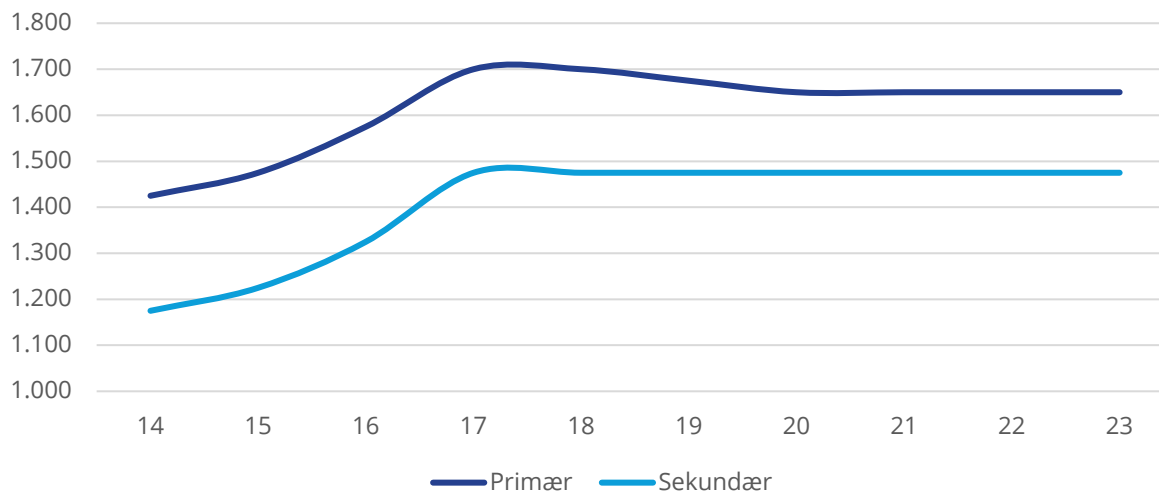
Denne øgede tomgang har resulteret i, at flere udlejere, særligt i boligområderne i udkanten af byen, tilbyder indflytningsincitamenter så som perioder med gratis husleje, gavekort til dagligvarebutik, færre krav i forhold til indskud m.m.

Det er Colliers' opfattelse, at vi trods et overudbud af boliger endnu ikke har set et reelt fald i markedslejen, da der er et naturlig lag i markedet, før effekten af overudbuddet påvirker lejen. Det forventes, at vi først vil begynde at se effekten på lejeniveauer i de boligområder, der ligger i udkanten af byen, og at lejeniveauer i disse områder på nuværende tidspunkt holdes kunstigt høje af indflytningsincitamentene.

Omvendt er det Colliers' vurdering, at der generelt har været en mindre stigning i lejeniveauerne på bolig-ejendomme med centrale beliggenheder. Det skyldes, at de private udlejere har kunne løfte lejeindtægterne med 4% som følge af den høje inflation. På de centrale beliggenheder vurderes denne stigning at gælde for nuværende såvel som nye lejere, da Colliers har kendskab til boligudlejere, der har hævet udbudslejen med en sats svarende til NPI-stigningerne i forbindelse med beboerudskiftning. Omvendt er udbudslejen ikke på samme måde påvirket af denne lejestigning i ejendomme, som har en højere andel af tomgang, hvilket typisk er ejendomme i udkanten af byen. Man kan derfor ikke tale om en generel markedsleje stigning i disse områder.

Nedenstående graf viser udviklingen af primære og sekundære lejeniveauer. Der skal dog tages forbehold for, at grafen illustrerer et gennemsnitsperspektiv for områder som helhed. Det vil altså sige, at enkelte områder er i stand til at opnå lejeniveauer, som er højere end dem, der er afbilledet i grafen.

Udvikling i primære og sekundære lejeniveauer, Aarhus inkl. Aarhus Ø, Trøjborg, Åbyhøj, Aarhus N, Risskov og Viby, kr. pr. m²



Note: Beregnet på et gennemsnitligt areal på 75 m², ekskl. stue- og penthouseetager.

Kilde: Colliers

Som udgangspunkt gælder det, at jo færre kvadratmeter, jo højere lejeniveauer i kr. pr. m². Dog vil man også skele til den månedlige leje, hvor der vil være en øvre grænse, uanset hvor lille man kan lave en lejlighed. Lejeniveauerne i ovenstående graf kan derfor også være højere for mindre enheder på relativt mere attraktive beliggenheder. I en by som Aarhus, hvor en stor del af befolkningen er studerende, som også er dem, der har præference for at leje en bolig, er det dog også væsentligt at skele til delevenligheden i enhederne.

Nedenstående tabel viser gennemsnitlige lejeniveauer fordelt på størrelse for lejligheder opført i Aarhus C i perioden 2015-2022. Den gennemsnitlige årlige leje ligger på 1.704 kr. pr. m², og tabellen viser samtidig en negativ korrelation mellem den gennemsnitlige kvadratmeterleje og størrelsesintervallerne. Dette betyder, at den gennemsnitlige årlige kvadratmeterleje falder, i takt med at lejlighederne bliver større. Intervallet med den højeste gennemsnitlige kvadratmeterleje er lejligheder i intervallet 40-49 m², hvor lejen er 1.956 kr. pr. m².

Gennemsnitlig leje for nyopførte lejligheder i Aarhus C

Størrelse m ²	Antal stk.	Leje kr. pr. m ²
40-49	86	1.956
50-59	266	1.872
60-69	386	1.679
70-79	302	1.657
80-89	208	1.605
90-99	214	1.595
100-114	133	1.617
115-129	58	1.540
130-149	47	1.527
Gennemsnit		1.704

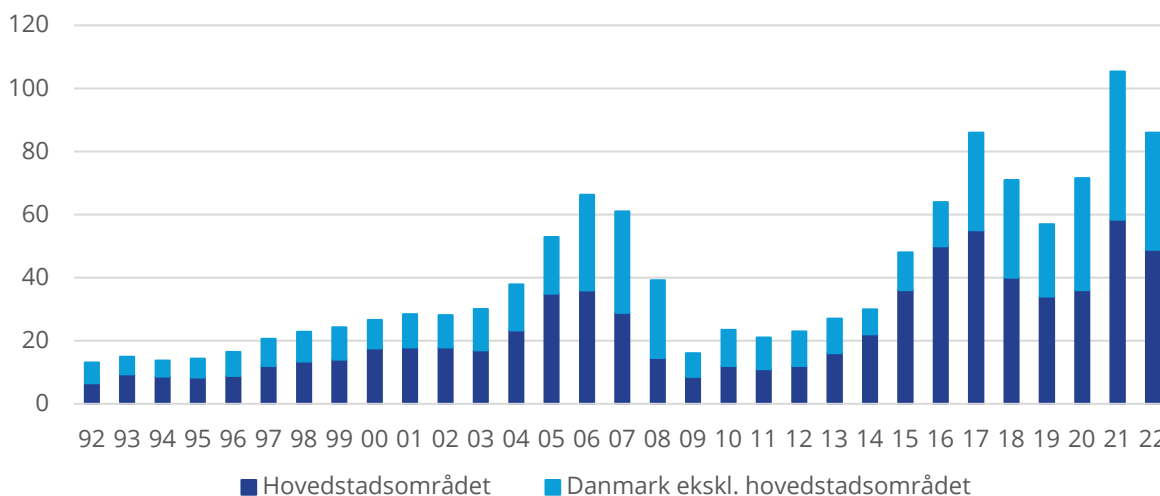
Kilde: Colliers

3.4. Efterspørgslen på investeringsmarkedet

I 2022 landede den samlede transaktionsvolumen på 86 mia. kr., hvilket er et af de højeste niveauer nogensinde. De fleste af transaktionerne fandt sted i starten af 2022, hvorefter krigen i Ukraine, stigende inflation og generel usikkerhed på de finansielle markeder bremsede aktiviteten i 2. halvår 2022, hvorfor den samlede transaktionsvolumen også er en del lavere end rekordniveauet fra 2021 på 105 mia. kr.

2023 har indtil videre været præget af øget usikkerhed og få investorer, hvor en stor andel stadig forventer prisnedslag. Ligesom i 2. halvår 2022 afventer mange investorer mere stabile markedsforhold og lavere priser på ejendomme, før de igen vil investere. Som følge heraf var transaktionsvolumenen i 1. kvartal 2023 på 7,5 mia. kr., hvilket er ca. 50% lavere end i 1. kvartal 2022, hvor der blev handlet for 15,1 mia. kr.

Transaktionsvolumen i mia. kr.



Kilde: Colliers

Vi vurderer dog, at markedet hurtigt kan vende. Ved udgangen af 2021 blev der rejst rekordstore mængder kapital i eksempelvis fonde til at investere i ejendomme, ligesom flere pensionskasser og ejendoms-selskaber annoncerede, at de ville udbygge deres ejendomsporteføljer. Størstedelen af de store, potentielle investeringer blev bremset af usikkerheden i 2022, men der er derved fortsat store mængder kapital, som er klar til ejendomsinvesteringer. Sælgerne er desuden begyndt at tage højde for, at markedet har ændret sig, og at priserne er faldet. Det er de første tegn på et marked, som kan forventes at vende tilbage til et højere aktivitetsniveau, men til en anden prisvirkelighed.

Ifølge flere prognoser bliver Danmark ikke lige så hårdt ramt af krisen som tidligere antaget. Danske Bank forventer blandt andet BNP-vækst på 0,5% i 2023, hvilket er en del højere end sidste prognose, hvor det blev anslået, at BNP ville falde med 1%. Det er dog stadig en meget mindre stigning end i 2022, hvor BNP steg med 3,8%. Til trods for et stærkt arbejdsmarked står Danmark overfor en periode med moderat højere arbejdsløshed i 2023. Kombineret med krigen i Ukraine, flaskehalse i forsyningskæden og stigende energipriser er inflationen yderligere accelereret. Centralbankerne har gentagne gange hævet styringsrenterne for at dæmpe inflationen, hvorfor vi forudser en periode med træg økonomisk vækst. Ikke desto mindre bør inflationen falde i takt med energipriserne, selvom lønvæksten har en positiv indflydelse på forbrugerpriserne. Mens det falder fra ekstraordinære 2022-niveauer, forbliver overskuddet på betalingsbalancens løbende poster højt, hvilket understøtter løbende lavere renter end i euroområdet.

Usikre markedsforhold giver muligheder

Der er udbredte forventninger om, at det nuværende lave aktivitetsniveau er midlertidigt. Det afspejler den nuværende usikkerhed om prissætningen, hvor markedet er på vej hen, og hvornår det vender. Den begrænsede aktivitet kan skabe nogle investeringsmuligheder, fordi der er færre potentielle købere at konkurrere med. Colliers mener, at der kan foretages nogle gode handler, hvis investorerne tør udnytte mulighederne og anerkende, at det er forbundet med visse risici. Ligeledes forventes investorerne at skulle byde tættere på sælgernes forventninger. Investeringer i det nuværende marked kan dog i høj grad gå ud over det kortsigtede afkast, fordi finansieringen er en udfordring, og fordi prissætningen sker med stor usikkerhed. Det er naturligvis ikke sikkert, hvornår markedet vender, og om der vil ske yderligere prisfald i mellemtiden. Men selvom der ikke er forventninger om, at afkastkravene når tilbage til niveauerne fra starten af 2022 i den nære fremtid, kan man som investor komme forrest i køen i forhold til konkurrencen og interessen, der vil opstå, når markedet vender.

Droppet lagerskat gavner investeringer

Traditionelt har særligt internationale investorer vurderet Danmarks politiske system som en styrke i kraft af politisk stabilitet og begrænset indgriben i markedsvilkårene. Det billede har dog ændret sig de seneste år, da der er blevet foretaget flere politiske indgreb med indflydelse på investeringsejendomsmarkedet. I 2022 blev der indført et toårigt loft på 4% i årlige lejestigninger på boliger, hvor lejen reguleres i henhold til stigninger i nettoprisindekset, og der blev varslet en lagerskat med løbende beskatning af værdistigninger på større ejendomme. Regeringsgrundlaget for lagerskatten forsvandt dog med overgangen til den nuværende og politisk brede SVM-regering, hvilket har genskabt interessen fra internationale investorer. Markedet havde i høj grad allerede taget højde for effekterne af lagerbeskatningen, og da den nu ikke bliver en realitet, burde det have en positiv effekt på ejendomsværdierne.

Stigende byggeomkostninger og kritisk leje presser boligsegmentet

Boligejendomme har historisk set været relativt kriseresistente aktiver. Det skyldes til dels, at der er et naturligt behov for boliger, og at der indirekte skabes øget efterspørgsel på lejeboliger, når høje boligpriser kombineret med skærpede finansieringskrav gør det svært for købere – og særligt førstegangskøbere – at komme ind på ejerboligmarkedet. Boligejendomme er også fortsat det største segment på transaktionsmarkedet, selvom deres andel af den samlede transaktionsvolumen er faldet fra 56% i 2021 til 39% i 2022. Det skyldes blandt andet, at antallet af påbegyndte boligbyggerier var relativt lavt i 2022 på grund af de markante stigninger i byggepriserne.

Til trods for deres relativt lave direkte afkast har boligejendomme historisk genereret en ganske attraktiv egenkapitalforrentning, fordi man har kunnet opnå en højere belåning af boliger end af erhvervs-ejendomme. Det er dog ikke altid tilfældet længere, og investorer tiltrækkes i stigende grad af, at erhvervs-ejendomme ofte giver et højere nettostartafkast end boliger, og at der kan opnås en realkreditfinansiering med mindst samme låneudmåling som ved boliger.

Ejendomsudviklerne er også blevet ramt på finansieringssiden af både højere renter og skærpede krav fra bankerne, hvilket øger antallet af konkurser. Eksempelvis stiller bankerne krav om større egenfinansiering i byggeperioden og større sikkerhedsstillelse, men de tilbyder en lavere belåningsgrad for den færdige ejendom. Investorer er desuden blevet betydeligt mere tilbageholdende med at levere forward funding ved turnkey-projekter, hvilket gør det vanskeligere for mindre kapitalstærke udviklere at realisere deres projekter. Forward funding-modellen har ellers vundet frem de seneste år, fordi flere investorer har villet gribe muligheden for at komme tidligere ind i projekt- og byggeforløbet på nybyggeri. Flere byggeprojekter blev således udskudt eller sat på hold i 2022, hvilket også forventes at fortsætte i 2023. Nogle projekter vil utvivlsomt blive aflyst, mens andre projekter, hvor spaden endnu ikke er stukket i jorden, kan forventes at blive udskudt. Der vil dermed sandsynligvis ske en betydelig tilbagegang i antallet af nye udviklingsprojekter, medmindre renterne og byggeomkostningerne falder. Til trods for at finansieringsmulighederne er blevet mindre, er boliger stadig en attraktiv vare for mange investorer, da de generelt tilbyder et stabilt cash flow,

også i tider med økonomisk tilbagegang. Boligejendomme har derfor stadig en berettigelse i porteføljer, hvor de kan være en stabiliserende modvægt til mere konjunkturfølsomme aktiver. Samtidig giver bolig-ejendomme, modsat eksempelvis obligationer, en delvis beskyttelse mod inflation, fordi lejen normalt følger prisudviklingen.

Nye lejerkrav på kontormarkedet

Det danske kontormarked har været overraskende stærkt med høj aktivitet og lav tomgang på trods af markedssituationen. Efterspørgslen understøttes af en robust og høj beskæftigelse, men nye tendenser kan udløse krav fra lejerne om blandt andet fleksibel indretning og bæredygtige lokaler. Selvom der er høj beskæftigelse, er der bred enighed om, at dansk økonomi er på vej mod lavere økonomisk vækst og muligvis en recession. På denne baggrund vurderer vi, at det er sandsynligt, at der vil ske et fald i efterspørgslen på kontorarealer og dermed en stigning i tomgangen i de fleste områder på tværs af landet.

Mindre gunstige markedssituationer tydeliggør ofte, hvilke ejendomme der er tilpasset lejernes behov, og hvilke der i højere grad har nydt godt af de meget lave tomgangs niveauer og få alternativer. Som udlejer bør man derfor allerede nu være opmærksom på tomgangsrisikoen og have tæt kontakt med samt forståelse for sine lejere, så man er klar til at imødekomme deres behov, når det bliver nødvendigt. Flexibilitet er blandt andet kommet højt på lejernes dagsorden ved kontraktforhandlinger, da COVID-19-pandemien og krigen i Ukraine har vist, at de økonomiske vilkår for at drive virksomhed kan blive ændret drastisk og hurtigt. Beliggenhed er fortsat det vigtigste parameter, når virksomheder skal finde nye lokaler, men fleksible lejekontrakter er blevet næsten lige så vigtige. Lejere har typisk forpligtet sig til fem til ti års uopsigelighed, når de har indgået nye lejekontrakter, men virksomhederne ønsker i stigende grad at kunne tilpasse deres lokaleforbrug til ændringer i deres behov, hvilket særligt er relevant i usikre tider. Det betyder, at der indgås flere kontrakter, hvor lejeren slet ikke har en uopsigelighedsperiode, og denne tendens forventes at blive mere udbredt. Udlejere, som formår at tilpasse deres forretningsplan til denne udvikling og imødekomme lejernes behov, vil derfor få et forspring i markedet de kommende år.

Større fokus på insourcing skaber øget efterspørgsel på industri- og logistikejendomme

Markedet for industri- og logistikejendomme har nydt godt af højere efterspørgsel, hvilket skyldes et større pladsbehov på grund af høj økonomisk aktivitet. Udbuddet af moderne industri- og logistikejendomme begrænses desuden væsentligt af projektudviklere og virksomheder, der er udfordret af manglen på byggejord tæt på København og i Aarhus. De usikre forsyningskæder er derudover en nyere udvikling, som har øget efterspørgslen på industri- og logistiklokaler. Mens der i årevis har været fokus på globalisering og outsourcing til Kina og andre lande med lave omkostninger, er mange virksomheder derfor begyndt at prioritere risikostyring af forsyningskæden og at få produktionen tættere på. Det skubber yderligere til det allerede høje produktionsniveau i industrien, hvilket har øget behovet for lokaler til både produktions- og lagerformål. Særligt den højteknologiske produktion bliver insourcet eller trukket tilbage til Danmark, ligesom tidligere planer om at outsource bliver udskudt eller droppet.

Kombineret med det skærpede fokus på sikkerhed har den begrænsede mængde nybyggeri og manglen på velplaceret byggejord skabt rekordlave tomgangsrate for industri- og logistikejendomme. Samtidig udgør segmentet en fortsat større andel af den samlede transaktionsvolumen. Det holder hånden under priserne, omend de markante rentestigninger har øget investorernes afkastkrav på ejendommene. Ændringerne har været mindre udtalte på det danske ejendoms marked, da afkastkravene i forvejen var højere end i flere andre lande i Nordeuropa. Det skyldes blandt andet, at det danske marked for industri- og logistik-ejendomme historisk set har været et relativt umodent marked.

Flight-to-safety for retalejendomme

Retailsegmentet var ved at komme sig fra effekten af COVID-19-pandemien, da udbruddet af krigen i Ukraine på kort tid udløste kraftige prisstigninger på energi samt rekordhøj inflation og udbredt usikkerhed. Forbrugertilliden styrtdykkede, og vilkårene er blevet barske for butikker og spisesteder, hvor udlejere risikerer øget tomgang, hvis de ikke er fleksible overfor lejerne. Investorerne er blevet mere tilbageholdende og selektive, men der er stadig interesse for lejemål og ejendomme på gode beliggenheder.

Investeringsaktiviteten på retailmarkedet er fortsat begrænset, og det er blevet vanskeligere at finansiere køb af butiksejendomme med udsigten til større usikkerhed om lejeniveau og tomgang. Generelt er interessen mere fragmenteret end tidligere, og investorerne er blevet mere selektive, når de skal vælge, hvilke investeringer der passer til deres strategi. I usikre tider observeres der ofte en såkaldt "flight-to-safety", hvor investorerne primært fokuserer på velbeliggende aktiver med begrænset risiko. Det afspejles også i spændet på afkastkravene for primære og sekundære butiksejendomme, som forventes at blive endnu større i den kommende tid på grund af tilbageholdenheden på markedet. Der bliver fortsat handlet enkeltejendomme og porteføljer med dagligvare- og big box-butikker med økonomisk stærke lejere, som ligeledes ofte har lange uopsigelighedsperioder, selvom denne type ejendomme også har oplevet stigende afkastkrav. I december 2022 købte Rema 1000 eksempelvis 114 af Aldi butikker, da Aldi Danmark besluttede at indstille sine aktiviteter i Danmark. I samme måned blev Ringsted Outlet solgt af Agat Ejendomme og det finske selskab CapMan Real Estate til det tyske ejendomsselskab Patrizia.

Butiksejendomme på primære beliggenheder er dermed stadig attraktive for investorerne, fordi tomgangsrisikoen er begrænset. Her kan blandt andet nævnes salget af butiks- og kontorkomplekset Galleri K, der ligger i København centrum, og som blev solgt i foråret 2022. Handlen fandt dog sted, før renterne og inflationen for alvor tog til. Investorer med fokus på butiksejendomme forventes fortsat at være aktive i markedet, men som nævnt er de mere selektive. Velbeliggende ejendomme i de større byer vil stadig opleve interesse, og det samme gælder ejendomme med lejere, der har indgået lange lejekontrakter og sælger varer, som forbrugerne er nødt til at købe selv i krisetider.

De forskellige aktivklasser

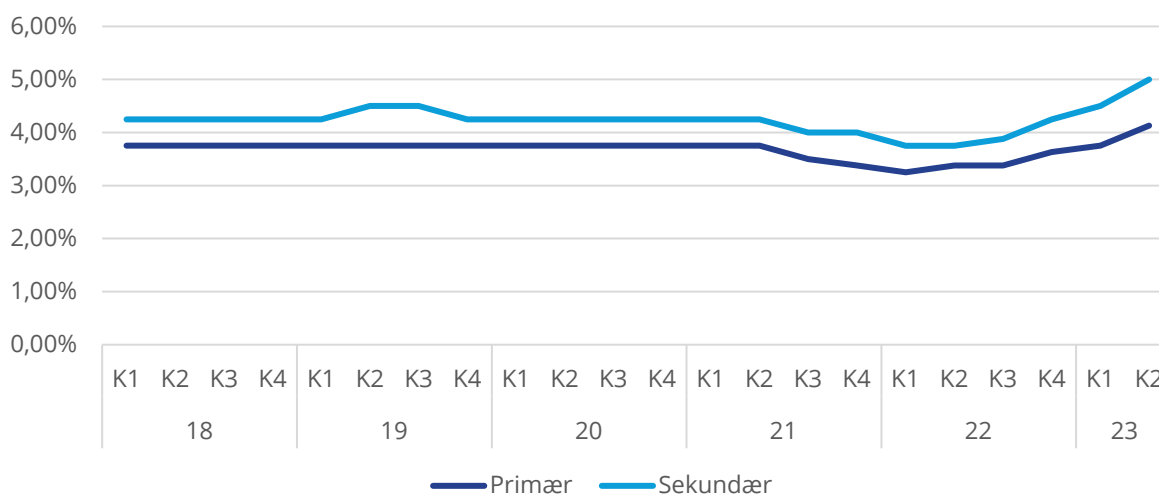
På obligationsmarkederne har det i længere tid været vanskeligt for investorerne at opnå et tilfredsstillende afkast, da afkastet på især statsobligationer og øvrige investment grade-obligationer har været presset i bund af lave renter. Som konsekvens af dette har ejendomsmarkedet været et stabilt investeringsalternativ i investorernes jagt på afkast. Siden 2021 er rentefald dog blevet erstattet af rentestigninger. Renten på 10-årige danske statsobligationer var på 0,35% i februar 2022 og steg til 2,75% i februar 2023. Tilsvarende er eurozonens renter opadgående og steg med 0,5% i marts 2023. Det er overordnet set markante rentestigninger, og i takt med at renterne stiger, tilbyder nye obligationer højere og næsten risikofrie afkast, hvilket danner en substitutionseffekt fra andre aktiver mod obligationer. De høje inflationstal betyder fortsat, at realrenten på trods af de aktuelle rentestigninger vil være relativt lav, indtil de generelle prisstigninger stabiliserer sig om centralbankernes 2%-mål for prisstabilitet på mellemlang sigt.

Investeringer i velbeliggende bolig- og kontorejendomme har vist sig at være et stabilt alternativ til aktiemarkedet. Når aktiemarkedet er udsat for stor usikkerhed, vil investorer i stedet søge mod mere konjunkturresistente aktiver. Særligt ejendomme med bonitetsstærke lejere med lange lejekontrakter – eller alternativt en attraktiv lejerspredning – på centrale beliggenheder har vist sig at være et særdeles attraktivt aktiv, som kun har oplevet mindre prisudsving. Afkastet på ejendomsinvesteringer har endvidere vist sig kun at være svagt korreleret med afkastet på aktier og obligationer, hvilket gør ejendomme værdifulde at have i en portefølje, der ellers er tungt vægtet mod mere likvide aktiver. På denne baggrund er institutionelle investorers ejendomsallokering steget relativt til de likvide aktiver de seneste år.

De seneste år er det især boligejendomme på centrale beliggenheder, der har tiltrukket investorernes interesse, grundet stigende befolkningstilvækst i de store byer og deraf øgede priser på ejerboliger såvel som lejeboliger. Dette billede forventes at fortsætte, idet boligejendomme på centrale beliggenheder i mange tilfælde anses som en sikker vare, hvor lejeniveauer som følge af de seneste års massive byggeri dog må forventes at stabilisere sig.

Det vurderes således, at efterspørgslen efter nyudviklede boligejendomme stadig er solid trods stigende inflation og deraf stigende renter, og byggejord til selvsamme formål er derfor også efterspurgt. Trods den fortsatte interesse i boligejendomme viser nedenstående graf, at nettostartafkastet på primære såvel som sekundære ejendomme har været stigende siden starten af 2022, efter at have været faldende i en periode frem mod 2022. Særligt de høje rentestigninger, som er en følge af den historisk høje inflation, der toppede i efteråret 2022, har ført til øget usikkerhed og øgede finansieringsomkostninger, hvilket har betydet stigende nettostartafkastkrav fra investorerne.

Nettostartafkast for primær og sekundære boligejendomme, Aarhus Kommune



Kilde: Colliers

4. Grundvurderinger

Nedenstående tabel viser et samlet overblik over værdierne for grundarealerne. For yderligere information og specifikation af de enkelte vurderinger henvises til de respektive vurderingsrapporter.

Nr.	Adresse	Grundareal	Bebyggelse, etagemeter	Værdi	I alt
		m ²	m ²	kr. pr. m ² *	kr.*
1	Augustenborggade 21	8.816	10.029	4.480	44.929.920
2	Augustenborggade 23D-F	7.874	9.711	4.480	43.505.280
3	Augustenborggade 25G-J og 27	8.908	11.947	4.480	53.522.560
4	Funch Thomsens Gade 10-12	1.370	1.345	4.000	5.380.000
5	Kirkedammen 7-9	939	1.248	4.000	4.992.000
6	Langenæs Allé 33-43	5.466	4.866	4.000	19.464.000
7	Langenæs Allé 45-47 og Sønderborggade 11-13	2.400	3.023	4.000	12.092.000
8	Marselis Boulevard 28	5.605	6.784	5.360	36.362.240
9	Marselis Boulevard 34-36	5.422	7.840	5.360	42.022.400
10	Marselis Boulevard 38-40	6.577	7.310	5.360	39.181.600
11	Møllevejen 21-27	1.775	3.289	7.650	25.160.850
12	Nordborggade 1-3	1.137	1.248	4.360	5.441.280
13	Nordborggade 15-17	1.100	1.312	4.360	5.720.320
14	Nordborggade 25-27	1.473	1.650	4.360	7.194.000
15	Nordborggade 29, 29A og 31	2.128	1.320	4.360	5.755.200
16	Nordborggade 43-45	1.144	1.262	4.360	5.502.320
17	Nordborggade 47-51	2.932	3.591	4.360	15.656.760
18	Nordborggade 53-55	1.493	1.720	4.360	7.499.200
19	Otte Ruds Gade 10	1.092	546	8.554	4.670.600
20	Skanderborgvej 36-38	2.180	2.827	4.000	11.308.000
21	Skanderborgvej 40	2.180	2.849	4.000	11.396.000
22	Skovfaldet 2	9.824	3.930	7.700	30.257.920
23	Tøndergade 84-86	1.231	1.202	4.000	4.808.000
24	Tøndergade 96-98	2.252	1.261	4.000	5.044.000
25	Vestervang 1, 2, 3, 7 og 8	17.921	9.688	7.650	74.113.200
26	Vestervang 4, 6, 9 og 10	15.987	9.253	7.650	70.785.450
27	Vestervang 19-23 og 20-24	7.598	9.916	7.650	75.857.400
28	Vestervang 25A-K og 26-34	30.355	19.073	7.650	145.908.450
29	Vestervang 35-41	27.661	18.930	7.650	144.814.500
30	Jens Baggesens vej 94-118	14.827	12.520	4.080	51.081.600

* Ekskl. moms.

Note

Det stigende nettostartafkast på udlejningsejendomme har medført, at det er blevet mere attraktivt at opføre ejerboliger. Dette giver samtidig anledning til at ændre anvendelsen på Møllevejen- og Vestervangvurderingerne, da det nu vurderes at være mere værdifuldt med et ejerlejlighedsscenario fremfor et leje-scenario.

5. Begrænsninger i opdrag og ansvar

Colliers anerkender og accepterer sit generelle og professionelle ansvar over for kunden i henhold til opdraget. Tredjemand kan ikke holde Colliers ansvarlig for indholdet af vurderingsrapporten.

For en nærmere redegørelse af de forudsætninger, der ligger til grund for vurderingen, henvises til afsnit 2.3.

Colliers kan ikke drages til ansvar for eventuelle fejl og mangler som følge af fejlagtige, tilbageholdte eller unøjagtige oplysninger omkring de forhold, der er relevante for udarbejdelsen af vurderingsrapporten.

6. Kvalifikationer og interessekonflikter

Undertegnede erklærer hermed at handle som eksterne vurderingsmænd, som defineret af RICS og TEGoVA, og at denne vurdering er foretaget i overensstemmelse med de etiske standarder, der er formuleret af RICS og TEGoVA og godkendt af IVSC, og at vi som vurderingsmænd er fri af enhver direkte eller indirekte interesse i ejendommen eller dennes ejerselskab.

Vurderingsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med de til enhver tid gældende RICS-vurderingsstandarder (RICS Valuation – Professional Standards).

Vi henviser til RICS' hjemmeside, www.rics.org, for yderligere informationer og procedurer, herunder muligheden for at klage over denne vurderingsrapport.

Colliers har kendskab til grundarealerne fra vurderinger i september 2021 og 2022.

Undertegnede, Carsten Gørtz Petersen, Rasmus Graverholt, Nikolai Sloth og Nicolai Vedsted, Colliers International Danmark A/S, Søren Frichs Vej 38A, 1., 8230 Åbyhøj, erklærer hermed at handle som eksterne vurderingsmænd og at være fri for enhver økonomisk eller anden interesse i sagen, som med rette kan forventes at have indflydelse på evnen til at give en uafhængig og neutral meningstilkendegivelse i forbindelse med vurderingen.

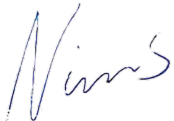
26. september 2023



Carsten Gørtz Petersen
CEO | Partner | MRICS



Rasmus Graverholt
Director og Head of Valuation & Advisory, Aarhus |
Cand.merc. (Finansiering og International Business)



Nikolai Sloth
Associate | Cand.merc.
(Finansiering og International Business)



Nicolai Vedsted
Associate | Cand.oecon.



Hos Colliers er vi nyskabende.

Ved at maksimere potentialet i ejendomme og realaktiver skaber vi succes for vores kunder, vores investorer og os selv.



Læs mere om Colliers

København

Toldbodgade 33
1253 København K

Aarhus

Søren Frichs Vej 38A
8230 Åbyhøj

Odense

Cortex Park 12
5230 Odense M

Aalborg

Østre Havnegade 20
9000 Aalborg

Vejle

Dandyvej 3B
7100 Vejle